

**Finanzausschuss**  
**Wortprotokoll**  
**33. Sitzung**

**Berlin, den 18.10.2006, 10:30 Uhr**  
**Sitzungsort: Berlin, Marie-Elisabeth-Lüders-Haus,**  
**Adele-Schreiber-Krieger- Straße 1/Schiffbauerdamm**

**Sitzungssaal: Anhörungssaal 3.101**

**Vorsitz: Eduard Oswald, MdB**

**ÖFFENTLICHE ANHÖRUNG**

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 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  
(Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz - TUG)

BT-Drucksache 16/2498

Beginn: 10.30 Uhr

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Meine Damen und Herren, ich begrüße Sie sehr herzlich zur Sitzung des Finanzausschusses hier im Anhörungssaal des Deutschen Bundestages. Es geht heute um den Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 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“, also das so genannte Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz, TUG - für alles gibt es Abkürzungen. Ich begrüße die Experten, die dem Finanzausschuss heute ihren Sachverstand für die Beratungen dieser Vorlage zur Verfügung stellen. Ich danke den Sachverständigen, dass sie uns vorab schon entsprechende schriftliche Unterlagen gegeben haben. Diese sind an die Mitglieder des Finanzausschusses und auch an die mitberatenden Ausschüsse verteilt worden und auch im Internetauftritt des Finanzausschusses zu sehen. Übrigens lohnt sich der Internetauftritt des Finanzausschusses immer anzusehen. Er gehört auch zu den mit am meisten angeklickten Portalen innerhalb des Bundestages. Ich begrüße die Kolleginnen und Kollegen des Finanzausschusses. Wir hatten heute schon eine nicht öffentliche Sitzung heute Morgen. Ich freue mich, dass die Bundesregierung vertreten ist durch unsere Parlamentarische Staatssekretärin beim Bundesminister der Finanzen, Dr. Barbara Hendricks. Ich begrüße auch die Vertreter der Länder. Diese Anhörung wird auch aufgezeichnet. Die Vertreter der Bild- und Tonmedien darf ich herzlich begrüßen. Es ist auch ein Kamerteam, das im Auftrag der ARD filmt, unter uns. Gegenstand der heutigen Anhörung ist der von der Bundesregierung eingebrachte Entwurf. Ich brauche nichts mehr dazu sagen. Ich habe dies eingangs erwähnt. Hierzu ist gestern Abend an alle Mitglieder per Fax die Stellungnahme des Bundesrates und die Gegenäußerung der Bundesregierung verteilt worden. Das liegt auch vor dem Saal noch mal aus, sodass die Sachverständigen auf die entsprechenden Informationen eingehen können. Im Hinblick darauf, dass die zur Verfügung stehende Zeit für die Diskussion mit den Sachverständigen genutzt werden soll, erspare ich uns eine ausführliche Vorstellung des Gesetzentwurfs, zumal Sie sich damit intensiv beschäftigt haben. Nur so viel, um gemeinsam den Einstieg zu haben: Die Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie macht Änderungen im Wertpapierhandelsgesetz und im Handelsgesetzbuch notwendig. Als Stichworte zu den vorgesehenen Änderungen seien die Verbesserung der Beteiligungstransparenz, erweiterte Publizitätspflichten bei der Rechnungslegung, Informationspflichten von Emittenten gegenüber Wertpapierinhabern, die europaweite Verbreitung wichtiger Kapitalmarktinformationen, also Insider-Informationen sowie die zentrale Speicherung und Historisierung dieser Informationen genannt. Ich darf Sie darüber in Kenntnis setzen, dass nach dem Zeitplan unseres Ausschusses die abschlie-

ßende Beratung des Gesetzentwurfs in der nächsten Woche am 25. Oktober, das ist der Mittwoch, vorgesehen ist und die zweite und dritte Lesung bereits unmittelbar - entweder Donnerstag oder Freitag - darauf erfolgen soll. Zur Anhörung wird ein Wortprotokoll erstellt und auch per Band mitgeschnitten. Darum darf ich Sie herzlich bitten, wenn ich Sie aufrufe, noch Ihren Namen zu sagen, sollte dies von mir etwa ungenau gemacht worden sein. Bitte benutzen Sie die Mikrophone und vor allem am Ende bitte ich, sie wieder abzuschalten. Wir haben zwei Stunden vorgesehen, also bis 12.30 Uhr, weil dann wir eine weitere Anhörung haben. Wir möchten von generellen Eingangsstatements absehen, um sofort in die Fragerunde einsteigen zu können, sodass ich den Fraktionen gleich das Wort gebe. Ich bitte auch, dass die Obleute bei uns jeweils die Fragesteller der Fraktionen nennen. Für die erste Runde ist das schon geschehen. Ich muss noch darauf hinweisen, dass der Finanzausschuss am heutigen Nachmittag ab 13.15 Uhr eine weitere öffentliche Anhörung in diesem Sitzungssaal über die steuerlichen Begleitmaßnahmen zur Einführung der Europäischen Gesellschaft, kurz SEStEG, durchführt. Jetzt der erste Fragesteller. Es ist dies Kollege Otto Bernhardt, der Sprecher der CDU/CSU der Bundestagsfraktion. Bitte schön Kollege Otto Bernhardt.

**Otto Bernhardt (CDU/CSU):** Ich habe eine Frage an den Zentralen Kreditausschuss und an den Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft zu der vorgesehenen zusätzlichen Meldeschwelle von 3 Prozent. Bisher sind es ja wohl 5 Prozent. Wenn ich es richtig sehe, ist der deutsche Gesetzgeber nicht gezwungen, diese Grenze einzuführen. Ich glaube, die EU-Richtlinie zwingt uns dazu nicht. Mich würde interessieren, wie Sie dies beurteilen, und ob wir uns unter Umständen mit der 3 Prozentgrenze europaweit isolieren, denn ich vermute, dass mit einer solchen Grenze ein erheblicher Verwaltungsaufwand verbunden sein könnte.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank Kollege Otto Bernhardt. Ich gebe zunächst an den Zentralen Kreditausschuss. Jetzt muss ich zunächst einmal fragen, wer die Beantwortung übernimmt, da richtigerweise eine Reihe von Experten aus dem Zentralen Kreditausschuss da ist.

**Sve Dr. Zieschang (Zentraler Kreditausschuss):** Zieschang vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken. Aber ich kann bei dieser Frage sehr gerne gemeinsam für alle Kollegen, sprich für den Zentralen Kreditausschuss sprechen. Sie haben, Herr Bernhardt, nach der Einführung der zusätzlichen Meldeschwelle von 3 Prozent gefragt und schon den Hinweis gegeben, dass wir uns vielleicht europaweit isolieren. Zunächst kann man feststellen, das hat auch die Bundesregierung in ihrem Gesetzentwurf deutlich gemacht: Es liegt hier eine klare Abweichung von der Transparenzrichtlinie vor. Die Transparenzrichtlinie sieht als Meldeschwelle die 5 Prozenthürde vor. Mit Ausnahme von Italien sehen eigentlich auch alle anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union diese 5 Prozent Melde-

schwelle vor. Wir würden aus europäischer Sicht einen Sonderweg gehen und uns damit auch in gewisser Weise isolieren. Als zweites sprachen Sie an, wie es mit der praktischen Umsetzung aussieht. Wenn wir die Meldeschwelle auf 3 Prozent absenken, heißt das, dass sich die Anzahl der meldepflichtigen Geschäfte erhöht. Dadurch ist automatisch ausgelöst, dass mehr Anzeigen erfolgen und auch mehr Anzeigen veröffentlicht werden müssen. Hierzu muss gesagt werden, dass diese Anzeigen nach § 21 WpHG nicht in einem automatisierten Verfahren erfolgen, sondern wirklich individuell, manuell. Dadurch wird dann eben auch der Mehraufwand ausgelöst, wenn wir die Meldeschwelle von 5 Prozent, wie es europaweit üblich ist, auf 3 Prozent absenken würden.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank Frau Dr. Zieschang. Die Frage von Kollegen Otto Bernhardt ist auch gerichtet an den Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft. Herr Dr. Krüger, bitte schön.

**Sv Dr. Krüger (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft):** Zunächst möchte ich das unterstreichen, was die Kollegin vom ZKA vorgetragen hat. Das sehen wir eins zu eins auch so und haben das in der Stellungnahme deutlich gemacht. Ich möchte noch einen Punkt ergänzend hinzufügen. Wenn wir diesen europäischen Sonderweg gehen mit einer zusätzlichen Schwelle von 3 Prozent, dann setzen wir uns der Gefahr aus, dass der deutsche Kapitalmarkt an Attraktivität verliert, weil Finanzinvestoren, vielleicht um nicht den Eindruck zu erwecken, es handele sich um strategische Investments, zukünftig mit Investments eher unter 3 Prozent bleiben werden. Das könnte aus unserer Sicht außer den geschilderten Problemen des Verwaltungsaufwands etc. zusätzlich negative Auswirkungen auf den deutschen Kapitalmarkt haben.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank Herr Dr. Krüger. Das war die Beantwortung der Fragen unseres Kollegen Otto Bernhardt. Die nächste Fragestellerin ist unsere Kollegin Frau Nina Hauer von der Fraktion der SPD. Bitte schön, Frau Kollegin Nina Hauer.

**Nina Hauer (SPD):** Ich greife den thematischen Ball auf, der schon ins Spiel gebracht wurde. Meine Frage richtet sich an die Deutsche Börse und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, wie Sie die neu einzuführende Meldeschwelle von 3 Prozent beurteilen und ob es vergleichbare Meldeschwellen mit als ernsthafte Konkurrenten anzusehenden Finanzmärkten innerhalb von Europa gibt.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank Frau Kollegin Nina Hauer. Ich gebe zunächst der Deutschen Börse das Wort. Herr Dr. Gebhardt. Bitte schön.

**Sv Dr. Gebhardt (Deutsche Börse AG):** Wir sehen das etwas anders als die Vorredner. Um mit dem europäischen Teil anzufangen: Italien ist genannt worden; dort ist die Meldeschwelle

in der Tat 2 Prozent. In UK haben wir auch 3 Prozent, und das dürfte ein etwas namhafter Kapitalmarkt sein. Dort setzt man mit 3 Prozent an und greift auch die sachlichen Argumente auf, die wir in den Vordergrund stellen. Das sind die drei in unserer Stellungnahme genannten: An erster Stelle der Aufbau signifikanter Beteiligungen, der schon bei dieser Schwelle erreicht ist, ist für den Emittenten früher erkennbar. Das führt zum zweiten Grund. Die Hauptversammlungspräsenz ist in der Praxis dürftig. Man muss Prozentzahlen immer relativ sehen. Schon 3 Prozent bei der tatsächlichen Präsenz können erhebliche Auswirkungen haben. Und der letzte Punkt ist die allgemeine Erhöhung der Markttransparenz über bedeutende Kapitalbewegung. Bei den Summen, über die in der Praxis geredet wird, kann niemand ernsthaft in Abrede stellen, dass auch schon 3 Prozent diesen Stand erreichen. Das wird dadurch gezeigt, dass auch andere Kapitalmärkte diese Auffassung teilen und Schritte längst getroffen haben, ohne dass dort irgendetwas gebremst oder gehindert würde.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank Dr. Gebhardt. Von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht beantwortet diese Frage, wenn ich es richtig sehe, Frau Dr. Lausch. Bitte schön, Frau Dr. Lausch.

**Sve Dr. Lausch (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Wir haben uns bei unseren Kollegen der anderen europäischen Aufsichtsbehörden informiert, die auch im Prozess der Umsetzung der Transparenzrichtlinie stehen. Wir konnten in Erfahrung bringen, dass es in Großbritannien geplant ist, an der gegenwärtigen Schwelle von 3 Prozent weiterhin festzuhalten. Italien hat die 2-Prozentschwelle und möchte an seiner 2-Prozentschwelle festhalten. Darüber hinaus konnten wir in Erfahrung bringen, dass es in Portugal gegenwärtig eine 2-Prozentschwelle gibt. Da sind die Entscheidungen noch nicht abgeschlossen. Es wird aber diskutiert, dass man an dieser 2-Prozentschwelle festhält, und zwar dann, wenn es eine Stimmrechtsbegrenzung von 10 Prozent des Grundkapitals oder weniger gibt, also für gewisse Ausnahmen. Außerdem ist Spanien im Moment im Diskussionsprozess. Dort haben sie eine Ausnahme für 1 Prozent, wenn der Mitteilungspflichtige in einem Steuerparadies sitzt. Sie sind jetzt in der Diskussion, ob sie diese 1-Prozentschwelle beibehalten und außerdem eine 3-Prozentschwelle einführen. Das sind die Erkenntnisse, die wir von anderen Aufsichtsbehörden in Erfahrung bringen konnten.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank Frau Dr. Lausch. Das waren die Fragen unserer Kollegin Nina Hauser. Sie sind beantwortet worden. Ich gebe jetzt weiter zur Fraktion der FDP. Hier ist der Fragesteller unser Kollege Frank Schäffler. Bitte schön, Kollege Frank Schäffler.

**Frank Schäffler (FDP):** Ich würde gerne das Thema Enforcement ansprechen und die Porsche AG und den BDI fragen, wie sie die Ausweitung des so genannten Enforcement auf

die Halbjahresfinanzberichte durch den Gesetzentwurf beurteilen und ob sie darin eine „Eins-zu-eins“-Umsetzung der Europäischen Richtlinie sehen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank. Zunächst also ist die Porsche AG gefragt. Und jetzt geben Sie mir nur ein Signal, Herr Peter?

**Sv Härter (Dr. Ing.h.c.F. Porsche AG):** Nein, mein Name ist Härter. Ich werde die Frage beantworten. Wir sehen eindeutig, dass die Ablehnung des Bilanzzeids nicht in Linie mit der europäischen Gesetzgebung, und dass wir dort im Endeffekt das Enforcement-Verfahren nicht sehen. Wir haben ein Gutachten von Freshfields machen lassen, die eindeutig bestätigen, dass das über die europäische Gesetzgebung hinausgeht. Unseres Erachtens sollten wir wirklich die europäische Gesetzgebung abwarten. Das, was wir heute sehen, ist eindeutig weitergehend. Wir sehen darin auch etwas, was den gesamten Ablauf deutlich gefährden wird. Und auch darüber hinaus, dass der Wissensvorbehalt hier noch nicht geregelt ist, ist eine Sache, die wir absolut ablehnen und weit über das hinaus geht.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank, Herr Härter. Jetzt der BDI, bitte.

**Sv Kremer (Bundesverband der Deutschen Industrie):** Ich habe zunächst eine generelle Bemerkung. Die bezieht sich schlicht auf die Struktur der hier in Frage stehenden Rechnungslegungswerke. Wir müssen einfach zur Kenntnis nehmen, dass der Halbjahresfinanzbericht eben kein Jahresabschluss ist. Das gilt sowohl zum Thema Aussagekraft dieses Dokuments als auch zur Qualität des Dokuments. Was bedeutet das für uns? Das bedeutet für uns, dass ein Enforcement, was für den Jahresabschluss passt, beim Halbjahresbericht schlicht über das Ziel hinaus schießt. Es ist mit hohen Kosten verbunden. Dazu könnte vielleicht Herr Prof. Scheffler noch sagen, wie viel das genau auf Seiten der Prüfstelle ist. Bei der BaFin entstehen Kosten. Und bei den Unternehmen, das darf man bitte nicht vergessen, entstehen ebenfalls Kosten aus der Kooperation und aus der Bindung des entsprechenden Personals. Der Nutzen für die Anleger und für die Gläubiger ist nach unserer Auffassung sehr gering. Last but not least das Argument, das Herr Härter schon vorgetragen hat: Wir sehen in der Richtlinie keine Verpflichtungen, das Enforcement so vorzunehmen. Wenn das ein Rechtsanwaltgutachten einer großen, berühmten Kanzlei bestätigt, umso besser.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen. Das waren die Antworten vom Kollegen Frank Schäffler. Jetzt der Sprecher der Fraktion DIE LINKE., Dr. Axel Troost. Bitte schön Kollege Troost.

**Dr. Axel Troost (DIE LINKE.):** Ich möchte die Frage im Prinzip fortsetzen, aber die andere Seite fragen, also die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger und Schutzvereinigung für

Wertpapierbesitz. Wie schätzen Sie das insgesamt ein, dass es nicht zu einer „Eins-zu-eins“-Umsetzung gekommen ist, und wie Sie, wenn es eine „Eins-zu-eins“-Umsetzung gäbe, diese im Hinblick auf die deutsche Aktienkultur beurteilen würden.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank Kollege Troost. Ich gebe das Wort der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger. Herr Labryga, Sie haben das Wort.

**Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.):** Grundsätzlich sind wir auch für „Eins-zu-eins“-Umsetzung. Wenn wir aber im Detail erreichen wollen, dass der deutsche Kapitalmarkt nach vorne kommt, müssten wir in einzelnen Bereichen auch besser werden als der Schnitt. Wir müssen uns insbesondere an Kapitalmärkten orientieren, die wichtig sind. Ich sage das mit Bezug z. B. auf die 3-Prozentmeldeschwelle. Hier ist der britische Kapitalmarkt einfach der Standard. Ich musste ein bisschen schmunzeln, als gesagt wurde, wir würden uns isolieren, wenn wir uns so verhalten würden, wie der britische Kapitalmarkt. Der britische Kapitalmarkt ist der wichtigste in Europa und mit Sicherheit nicht isoliert. Ein weiterer Punkt ist der Bilanzzeitpunkt. Hier halte ich eine Orientierung an Sarbanes-Oxley durchaus für sinnvoll. Auch hier würde sich Deutschland eher in positiver Hinsicht profilieren, wenn es da eine härtere Umsetzung eingehen würde. Im Bereich Enforcement haben wir, aber das kommt vielleicht im Detail später noch, eine mittlere Position. Ob es das wirklich bringt oder ob das im Ergebnis nur die Gebühren erhöht, das bleibt abzuwarten.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Dann werden wir die Fragestellungen an Sie abwarten. Jetzt Frau Benner-Heinacher von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz. Bitte schön, Frau Benner-Heinacher.

**Sve Benner-Heinacher (Deutscher Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.):** Ich möchte mich nur auf die Frage zum Enforcement beschränken. Da muss man sagen, aus Anlegersicht ist grundsätzlich eigentlich eine Ausweitung auf die Enforcement-Stelle sinnvoll. Allerdings, gebe ich zu, unser Herz hängt nicht daran. Hier ist tatsächlich die Kosten-Nutzen-Frage wesentlich zu stellen und zu prüfen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen. Der nächste Fragesteller ist von der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Kollege Dr. Gerhard Schick. Bitte schön Kollege Dr. Gerhard Schick.

**Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN):** Ich würde gerne an die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger noch einmal die Frage stellen, ob es mit diesem Enforcement-Regime so gesehen wird, wie es von der Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz angedeutet war, dass es nicht der zentrale Punkt sein muss und da auch die bürokratischen Lasten gesehen werden, und wie es sich beim Bilanzzeitpunkt verhält. Ich würde

gerne der Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz auch die Frage des Bilanzeids stellen, insbesondere auch die Frage mit dem besten Gewissen und so - da bin ich juristisch nicht ganz firm. Vielleicht können Sie noch einmal sagen, was da konkret hinter steckt und wie das zu bewerten ist.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Also machen wir jetzt die gleiche Runde. Herr Labryga von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger bitte als erster.

**Sv Labryga (Schutzgemeinschaft für Kapitalanleger e.V.):** Ich fand die Formulierung von Frau Benner-Heinacher übernehmenswert, dass da nicht unser Herz dran hängt, was das Enforcement angeht. Insofern zugestimmt.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Es ist immer die Frage, an wem das Herz letzten Endes hängt. Da muss man ganz vorsichtig sein.

**Sv Labryga (Schutzgemeinschaft für Kapitalanleger e.V.):** Ganz anders ist es bei der Frage des Bilanzeids. Da Sie vielleicht auch an mich die Frage zum „besten Wissen“ gestellt haben. Das ist eine Thematik, die aus juristischer Sicht in der Tat näherer Beleuchtung bedarf. Wir sehen in einer falschen Bilanz eine Art Beleidigung des Anlegers - für diejenigen, die sich im StGB auskennen. Bei einer Beleidigung ist auch bedingter Vorsatz ausreichend. Das ist nämlich der Fall, wenn ein Vorstand clever ist und sagt, ich will natürlich selbst keine Kenntnis haben, aber ich stelle den mir bekannt labilen Buchhalter X ein und stelle dem mehrfach in Aussicht, dass, wenn die Zahlen nicht langsam besser werden, mein und sein Posten gefährdet seien, und gehe davon aus, dass der dann schon falsche Bilanzen liefern wird. Das ist ein Fall, der eindeutig strafwürdig ist. Das wäre der klassische Fall von bedingtem Vorsatz - billigend in Kauf nehmen. Natürlich muss das strafbar sein. Dies gegen die Stellungnahme des von mir sonst so geschätzten Deutschen Aktieninstituts. Geradezu lustig finde ich in dem Zusammenhang die Einlassung, dass die D&O-Versicherungen höher werden könnten. Ich kenne nicht alle D&O-Klauseln. Das ist schon richtig. Aber dass sie für vorsätzlich falsche Bilanzen eine Haftung begründen, das halte ich für abwegig. Das dürfte der gesamten Versicherungswirtschaft fremd sein. Die werden also nicht höher. Das ist an der Stelle möglicherweise ein Karnevalsargument. Ich möchte da denjenigen Verbandsvertreter in die Parade fahren, die meinen, dass deutsche Aufsichtsräte in der Tat Versicherungen dagegen abschließen, dass ihre Vorstände vorsätzlich falsche Aussagen machen. Also natürlich nicht. Ich kann das mit der Beleidigung noch weiter ausführen. Für den Fall, dass das Wissen dazugehört, haben wir die Verleumdung. Das ist ein Tatbestand ...

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Sie fahren ja ganz schön dicke Geschütze auf.

**Sv Labryga (Schutzgemeinschaft für Kapitalanleger e.V.):** Aber der Beleidigungstatbestand reicht, und da muss halt der bedingte Vorsatz dazugehören. Man kann sich jetzt auch fragen, wenn man wirklich ins Juristische einsteigt, wie das im Vergleich zur Bilanzfälschung steht. Dieses „dafür einstehen“ des Vorstandes, das halten wir schon für wichtig. Bevor Sie jetzt auf Kürze drängen, noch ein letztes Argument: Man kann nicht auf der einen Seite als Vorstand die Gehaltshöhe in den Vereinigten Staaten im Auge haben und auf der anderen Seite sagen, wenn es aber um Regelungen wie den Sarbanes-Oxley-Act mit dem Bilanzzeit geht, dann wollen wir bei den gemüthlichen deutschen Verhältnissen bleiben.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Um zur Lebendigkeit auf solchen Anhörungen beizutragen und nachdem die Vertreter der Porsche AG zumindest mit Blicken auch entsprechend reagiert haben, würde ich sagen, Herr Härter, sagen Sie doch etwas aus Ihrer Sicht dazu.

**Sv Härter (Dr. Ing.h.c.F. Porsche AG):** Ich würde gerne den Ball aufnehmen und auch für meine Finanzkollegen in anderen deutschen Unternehmen sprechen. Gehen Sie davon aus, dass 99 Prozent der deutschen Finanzvorstände darauf aus sind, eine Bilanz aufzustellen, die absolut dem Gesetz entspricht, und die keinerlei Fälschungen oder sonst irgendetwas im Hinterkopf haben. Wir haben inzwischen in Deutschland eine Diskussion, die weit von der Realität weggeht. Es gibt sicherlich das eine oder andere schwarze Schaf. Aber für viele meiner Kollegen lege ich die Hand ins Feuer, dass sie nach bestem Wissen und Gewissen ihre Bilanzen erstellen. Wir sollten auch nicht eine Diskussion hochkommen lassen, dass da irgendwelche Mausechelen im Spiel sind. Das zum einen. Dass wir ohne Wissensvorbehalt einen Bilanzzeit abgeben sollen, geht an der Realität vorbei. Wir werden damit eine Sache ins Rollen bringen, die die Leute so stark verunsichert, dass sie im Endeffekt keine Risikoentscheidung treffen werden. Dass ist aber etwas, was wir brauchen. Durch die Gesetzgebung sind wir gezwungen, drei Bilanzen und drei Abschlüsse zu erstellen. Ein IAS-Abschluss, einen HGB-Abschluss und einen Steuerabschluss. Wir haben im Endeffekt heute einen Unterschied in IAS-Abschlüssen und HGB-Abschlüssen, die gigantisch sind. Wir haben heute in IAS, meiner Ansicht nach, deutlich mehr Bewertungsspielräume, weil wir versuchen, die Realität abzubilden und nicht nach dem Vorsichtsprinzip nach HGB - wie wir es früher gemacht haben - sehr vorsichtig und mit Rückstellungen und entsprechend konservativ dargestellt haben. Dadurch haben wir heute Bewertungsspielräume, die enorm sind. Ich kann Ihnen ein, zwei Beispiele aus der Automobilindustrie nennen. Während wir z. B. sehr konservativ agieren und nur 8 Prozent unserer Entwicklungskosten aktivieren, gibt es Automobilhersteller, die bis zu 50, 60 Prozent aktivieren. Wo wollen Sie mir jetzt bitteschön sagen, wer das Richtige gemacht hat, ob die Ansätze richtig oder falsch sind? Hier haben wir Bewertungsspielräume, die das IAS vorgibt und die auch nicht eindeutig geregelt sind. Wir haben heute keine IAS-Regelung, die eineindeutig ist. Die Wirtschaftsprüfer selbst sind so was von unsicher in der Auslegung von Richtlinien, dass sie heute nicht

mehr wissen, ob sie das unterschreiben können oder nicht. Diese Diskussion werden wir noch weiter verschärfen, wenn wir hier nicht endgültig eindeutige und nachvollziehbare Regelungen schaffen und nicht versuchen, Ethik und moralische Grundanstellungen über Gesetze zu erreichen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Herr Härter, vielen Dank. Jetzt gebe ich der Frau Benner-Heinacher das Wort. Jetzt haben Sie für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz die Möglichkeit, bitte schön.

**Sve Benner-Heinacher (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.):** Auch hier möchte ich mich kurz halten. Ich bin mir nicht sicher - ich bin auch Juristin, es sind viele Juristen hier -, ob wir uns nicht nur um ein paar Wörter streiten, im Grunde genommen sind wir uns aber in der Sache einig. Ich sehe es nicht ganz so problematisch. Ich halte auch einen Verzicht auf die Worte ‚nach bestem Wissen‘ ähnlich wie die Bundesregierung für durchaus im Sinne der Anleger.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Der nächste Fragesteller ist der Kollege Georg Fahrenschon. Er ist Sprecher der CSU-Landesgruppe. Ich darf ihm herzlich gratulieren. Er ist stolzer Vater seiner zweiten Tochter geworden, Cosima Florentine Dorothee. Herzlichen Glückwunsch.

Beifall

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Sehen Sie es ihm also nach - es ist vor wenigen Stunden erst geschehen -, wenn die Fragestellung vielleicht noch in der Übermüdung gestellt wird. Georg Fahrenschon hat das Wort.

**Georg Fahrenschon (CDU/CSU):** Herr Vorsitzender, ich will mich anstrengen. Ich bedanke mich ganz herzlich für die Gratulation und schlage vor, dass wir das bei den nächsten beiden Anhörungen dann nicht mehr machen müssen, ...

Heiterkeit

**Georg Fahrenschon (CDU/CSU):** ... weil wir die Familienpolitik konkret gar nicht so weit streuen wollen, dass wir das in der Anhörung ...

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Es gibt Fraktionen, die machen ihre Wähler selber.

Heiterkeit

**Florian Pronold (SPD):** Die CSU ist die kleinste Fraktion im Deutschen Bundestag.

**Georg Fahrenschon (CDU/CSU):** Ich wollte mit meiner Fragestellung noch mal versuchen, ein Stück weit die einzelnen Teile, die in diesem Themenkreis ineinander verwoben sind, gegeneinander abzugrenzen. Ich glaube, dass wir die Fragestellung des Bilanzzeids und die fehlende Formulierung bezogen auf den Wissensvorbehalt noch einmal im Lichte der Einlassung der Bundesregierung betrachten müssen. Die Bundesregierung hat angekündigt, dass sie auf die Einlassung des Bundesrats und der Wirtschaft durchaus gewillt ist einzugehen. Deshalb würde ich mich gern auf die Ausweitung des Enforcements auf die Halbjahresberichte konzentrieren. Denn ich glaube, es ist auch unstrittig, dass das Enforcement insgesamt über die DPR abgewickelt wird. Die Fragestellung ist: Wollen wir dieses Enforcement auf die Halbjahresberichte ausdehnen? Deshalb geht meine Frage an die beiden Verbände, die mit Sicherheit wesentlichen Sachverstand einbringen können, d. h. an den GDV und an den ZKA, weil mir das etwas zu profan ist zu sagen, wir haben eine renommierte Kanzlei und die sagt uns, es ist nicht eins-zu-eins umgesetzt. Ich hätte schon gern sehr konkret gehört, deshalb GDV und ZKA, ob die Ausweitung einer „Eins-zu-eins“-Umsetzung der Europäischen Richtlinie entspricht? Wenn Sie es dann auch bewerten könnten. Mit welchen Erkenntnissen wäre eine Ausweitung denn verbunden? Welche zusätzlichen neuen Erkenntnisse haben wir, wenn wir das Enforcement auf die Halbjahresberichte ausweiten und - soweit Sie in der Lage sind - mit welchen Kosten müsste man rechnen? Wenn man wirklich ausweitet, muss man die zusätzlichen Erkenntnisse auch mit dem Aufwand in Verbindung setzen. Vielleicht noch eine kleine Zusatzfrage, um in ein praktisches Element hineinzukommen: Wie sieht denn die Zeitschiene aus? Ich habe ein Stückweit die Angst, wenn wir den Halbjahresbericht durch die Enforcement-Stelle schicken, dann sind die Ergebnisse zum Halbjahresbericht erst fertig, wenn ggf. der Jahresbericht schon wieder erstellt wird. Da neige ich ein Stückweit dazu, ob wir nicht über das Ziel hinausschießen und echte Probleme produzieren.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank Kollege Fahrenschon. Zunächst Herr Dr. Krüger vom Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft. Bitte schön Herr Dr. Krüger.

**Sv Dr. Krüger (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft):** Nach unserer Einschätzung geht der Vorschlag über die Richtlinie hinaus, weil auch bei der Verabschiedung der Richtlinie diskutiert worden ist über die Frage, handelt es sich um ein formelles oder materielles Prüfungsrecht? Bei der Diskussion herrschte dann doch Einvernehmen darüber, es soll ein formelles Prüfungsrecht sein, kein materielles Prüfungsrecht. Unsere Auffassung - da würden wir uns doch den Ausführungen dieser renommierten Anwaltskanzlei anschließen - hier haben wir eine Vorschrift, die über die Richtlinie hinausgeht. Ich glaube, es ist unstrittig, dass der Nutzen - das ist vorhin deutlich

angeklungen - außer Verhältnis zu den zusätzlichen Kosten steht. Das im Einzelnen zu beziffern, da muss ich ganz ehrlich sagen, fühle ich mich jetzt hier überfordert. Aber wenn man betrachtet, wir haben eine Regelung, die über die Richtlinie hinaus liegt, die unzweifelhaft Verwaltungsaufwand produziert und deswegen auch nicht in die Bestrebung zur Entbürokratisierung hineinpasst - ein Thema, was sich die Bundesregierung auf die Fahne geschrieben hat -, dann haben wir unsere Position, dass wir sagen, wir lehnen diese Regelung so ab. Das ist in der Tat ein Problem, dass man ganz eng aneinander gerät und sich das eine unter Umständen wirklich überholt hat.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank Dr. Krüger. Jetzt bitte der Zentrale Kreditausschuss, Frau Dr. Zieschang?

**Sve Dr. Burkhardt (Zentraler Kreditausschuss):** Die Beantwortung würde gerne ich in diesem Fall für den ZKA übernehmen. Ich möchte mich dem Kollegen vom GDV anschließen. Auch wir sind der Meinung, dass es sich nicht um eine „Eins-zu-eins“-Umsetzung der Richtlinie handelt. Die Richtlinie verlangt in Art. 24 Abs. 4h lediglich, dass die Aufsichtsbehörde die Befugnis erhält zur Überprüfung, ob die Informationen im Sinne der Transparenzrichtlinie den einschlägigen Anforderungen entsprechen. Wir haben das immer als eine formale Prüfung interpretiert und zwar: Sind die Fristen eingehalten worden? Sprachenregime? Ist es in den relevanten Medien veröffentlicht worden? Wenn jetzt eine vollumfängliche Enforcement- Prüfung hierunter verstanden wird, wird in der Tat über den Wortlaut der Richtlinie hinausgegangen und dieses entspricht nicht mehr einer „Eins-zu-eins“-Umsetzung. Zum Erkenntniswert: Wir sind der Meinung, dass die Erkenntnisse, die man aus einem zusätzlichen Enforcement eines Halbjahresberichtes erhält, sehr, sehr eingeschränkt sind, weil auch die Vorschriften, die im Rahmen des Jahresabschlusses befolgt werden, auch für den Halbjahresbericht gelten. Zum Aufwand kann ich durchaus ein paar Zahlen nennen. Wir haben z. B. bei unseren Instituten umgefragt. Das Ergebnis lautet, dass es sehr abhängig von der Größe eines Unternehmens ist. Wir haben es durchaus mit Kosten zu tun, die durchaus erheblich sind. Was die Zeitschiene und auch den Erkenntniswert angeht, ist ganz wichtig zu wissen: Wir haben einen Halbjahresbericht, der den Stichtag 30.6. hat. Es gibt eine Frist in der Transparenzrichtlinie von zwei Monaten. Der Halbjahresbericht würde Ende August veröffentlicht werden. Die DPR braucht in der Regel einen Monat, um die entsprechenden Unternehmen, die zur Prüfung vorgesehen sind, zu bestimmen. Ende September/Anfang Oktober würden die entsprechenden Prüfaufträge vergeben werden. Durchschnittlich dauert eine Prüfung, da gibt es bereits Erfahrungswerte, drei bis vier Monate. Wir haben es durchaus schon mit Prüfungen zu tun gehabt, die sehr viel länger dauern, und das nicht unbedingt, wenn etwas vorlag, sondern wenn es reine Stichprobenprüfungen waren, wo kein konkreter Fehler dann irgendwie nachgewiesen werden konnte. Gehen wir einmal davon, dass drei bis vier Monate wirklich der Zeitplan sind, so würde die Schlussbesprechung für diese Enforcement-Prüfung im Januar stattfinden,

Anfang Februar. Das ist die Zeit, wo es in den Unternehmen eine riesige Belastung gibt, weil bereits die Zahlen für den Jahresabschluss ermittelt werden. Sie müssen sich vorstellen, in einem Unternehmen ist Hauptstoßzeit im Bereich der Rechnungslegung Dezember, Januar, Februar, mit dem Schwerpunkt Januar. Das wäre genau die Zeit, in der die sehr aufwendige Schlussbesprechung für die Enforcement-Prüfung stattfinden würde. Und man muss sich auch die Frage stellen: Welches Ergebnis oder welchen zusätzlichen Erkenntniswert liefern wir für das Enforcement eines Halbjahresberichts, wenn wir im Prinzip nach dem Stichtag des Jahresabschlusses, in der Zeit, wo die Zahlen dann ermittelt werden, mit den entsprechenden Ergebnissen kommen? In unseren Augen sehr, sehr wenig. Wir würden uns aus diesem Grunde sehr stark dafür aussprechen, dass von diesem zusätzlichen Enforcement der Halbjahresberichte Abstand genommen wird.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen Frau Dr. Burkhardt. Das waren die Antworten auf die Frage unseres Kollegen Fahrenschon. Jetzt gebe ich weiter an die Fraktion der Sozialdemokraten. Das Wort hat der Sprecher der SPD-Fraktion, unser Kollege Jörg-Otto Spiller. Bitte schön Kollege Jörg-Otto Spiller.

**Jörg-Otto Spiller (SPD):** Meine Frage richtet sich an Herrn Prof. Mülbert und an den Zentralen Kreditausschuss. Ich möchte zurückkommen auf die Frage des Bilanzzeides. Die erste Frage wäre: Worin besteht denn der rechtliche Unterschied zwischen einem Bilanzzeit mit einem Wissensvorbehalt und ohne einen Wissensvorbehalt? Das zweite wäre die Bitte einzuschätzen, welche Wirkung im tatsächlichen Leben dieser Unterschied bedeutet.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank Kollege Jörg-Otto Spiller. Ich gebe zunächst Herrn Prof. Dr. Mülbert das Wort. Bitte schön Herr Prof. Mülbert.

**Sv Prof. Dr. Mülbert:** Juristisch gesehen liegt der Unterschied knapp darin gefasst: Wenn Sie keinen Wissensvorbehalt im Bilanzzeit einbauen, dann ist es zunächst auf der ersten Ebene die umfassende Garantieerklärung, dass das Rechenwerk, so wie es vorliegt, sämtlichen Anforderungen Genüge tut. Wenn Sie den Wissensvorbehalt einbauen, dann heißt es, dass Sie eben nur so weit erklären, dass es so richtig ist, wie Sie das selbst beurteilen können. Das ist die erste Hälfte. Die Strafbarkeit, die sich daran nach § 331 HGB knüpft, setzt aber voraus, dass Sie vorsätzlich eine unzutreffende Erklärung abgegeben haben. Das, muss man zugeben, relativiert das, was Sie auf der ersten Stufe machen auf der zweiten Stufe. Denn es wäre nur strafbar, wenn Sie vorsätzlich erklärt hätten, dass Ihr Rechenwerk falsch ist. Ich glaube, dass auf der anderen Seite die Auswirkungen auf das Verhalten der Vorstände durchaus unterschiedlich sind, je nach dem, ob es mit Wissensvorbehalt oder ohne Wissensvorbehalt gemacht wird, und dass die Auswirkungen dahingehen, wenn Sie den Wissensvorbehalt herausnehmen würden, dass Vorstände noch sehr viel vorsichtiger wären in ihrem Verhalten als mit dem Wissensvorbehalt.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank Prof. Dr. Mülbert. Jetzt gebe ich wieder das Wort dem Zentralen Kreditausschuss. Jetzt rufe ich aber niemanden auf, sonst habe ich wieder die falsche Dame erwischt. Wer meldet sich? Frau Dr. Burkhardt, bitte.

**Sve Dr. Burkhardt (Zentraler Kreditausschuss):** Wenn die Transparenzrichtlinie ganz eindeutig verlangt, dass beim Emittenten die verantwortlichen Personen nach bestem Wissen bestätigen sollen, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sehen wir keine Notwendigkeit, warum der deutsche Gesetzgeber auf diesen Wissensvorbehalt, so wie er in der EU-Richtlinie festgehalten ist, verzichten sollte. Das bedeutet in keinsten Weise, dass hier Finanzvorstände irgendwie wissentlich irgendwelche unwissenden Personen einstellen, um dann wissentlich falsche Abschlüsse irgendwie zu veröffentlichen, also dieser Vorwurf ist grotesk. Auf die vorsätzliche Verschleierung der Verhältnisse der Kapitalgesellschaft stehen bereits heute drei Jahre Haft. Ich denke, dass wir derartige Unterstellungen wirklich weit von uns weisen müssen. Wir befürchten, wenn wir den Wissensvorbehalt, der dadurch notwendig ist, dass ein Vorstand nicht selbst jede einzelne Zahl, die im Jahresabschluss drin ist, selbst ermittelt, sondern diese Zahlen ihm angeliefert werden, er macht seine Plausibilitätsprüfung, er lässt sich die Zahlen erläutern und erklären, wir haben ein internes Kontrollsystem, das auch von den Wirtschaftsprüfern geprüft wird, sodass wenn nach bestem Wissen und Gewissen diese Zahl von dem Vorstand abgezeichnet wird und in den Abschluss eingeht, dass dieses ausreichend sein sollte. Dass auch Fehler passieren können, das ist klar, aber das darf nicht dazu führen, dass ein Vorstand dann entsprechend dafür belangt wird über das, was heute sowieso ohnehin vorgesehen ist. Wir glauben, dass der Wegfall des Wissensvorbehaltes in der Tat zu einer Verschärfung der zivilrechtlichen Haftung führen würde, da die zukünftige Rechtsprechung, insbesondere zivilrechtliche Haftungsfolgen an einen Bilanzzeit ohne Wissensvorbehalt knüpfen oder diese zum Anlass nehmen könnte, die Anforderungen an die dem Vorstand obliegenden allgemeinen Sorgfaltspflichten zu erhöhen. Konkrete Beispiele, Herr Spiller, haben wir leider nicht. Wir können ja keine Beispiele liefern für eine Regelung, die es noch nicht gibt. Aber unsere Juristen, wir haben das sehr sorgfältig prüfen lassen, gehen davon aus, dass es in der Tat zu einer nicht beabsichtigten Verschärfung der zivilrechtlichen Haftung führen würde, wie es in Deutschland und nicht in den anderen europäischen Ländern geben würde. Insofern sprechen wir uns ganz eindeutig dafür aus, dass dieser Wissensvorbehalt so, wie er in der EU-Richtlinie vorgesehen ist, auch in Deutschland entsprechend umgesetzt wird.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen sehr herzlich. Jetzt kommt der nächste Fragesteller. Es ist unser Kollege Leo Dautzenberg. Er ist Obmann der Fraktion der CDU/CSU. Bitte schön, Kollege Leo Dautzenberg.

**Leo Dautzenberg** (CDU/CSU): Diese Fragestellung wird ein zentraler Punkt der gesamten Transparenzrichtlinie sein. Es soll auch eine Maßnahme sein, die nachher praktikabel sein soll. Deshalb geht meine Frage an die Porsche AG zum Zusammenhang Bilanzzeit und Wissensvorbehalt, Zielkonflikt, strafrechtliche Relevanz und vor allen Dingen auch zivilrechtliche Relevanz, wie es hier schon anklang. Wo sehen Sie die Problempunkte in der Abgrenzung, wenn man die so nehmen würde und wir unter Umständen Wettbewerbsnachteile für unsere deutschen Unternehmen im internationalen Wettbewerb sehen, wenn das so umgesetzt würde? Meine zweite Frage geht an das Institut der Wirtschaftsprüfer, Herr Prof. Naumann. Halbjahresbericht und Enforcement, wie wird das aus der Sicht gerade auch der Wirtschaftsprüfer gesehen?

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank Kollege Leo Dautzenberg. Ich rufe auf für die Porsche AG Herrn Härter. Bitte schön, Herr Härter.

**Sv Härter (Dr. Ing. h.c.F. Porsche AG):** Wir machen heute schon bei Jahresabschlüssen mit den Wirtschaftsprüfern, wenn die Prüfung abgeschlossen ist, im Endeffekt eine Vollständigkeitserklärung. Ich als Finanzvorstand der Porsche AG muss unterschreiben, dass ich nach bestem Wissen und Gewissen vollständig alle Unterlagen zur Verfügung gestellt habe und dass diese auch der Wahrheit entsprechen. Wenn ich dort bewusst eine Falschaussage mache und unterschreibe, wo ich weiß, dass es nicht richtig ist, würde ich mich heute schon strafbar machen. Meiner Ansicht nach ist eine Verschärfung dieser Gesetzgebung überhaupt nicht notwendig, da wir das heute schon im Endeffekt haben. Wir haben diese Durchsicht und im Endeffekt auch die Vollständigkeitserklärung. Wenn man das noch auf den Halbjahresbericht zurückführt, macht das überhaupt keinen Sinn mehr. Wir haben heute während des Jahres, um schnell für das Management an die Informationen heranzukommen, ganz andere Abschlussverfahren, wie wir das beim Jahresabschluss machen. Es wird mehr abgegrenzt, wir wollen die Informationen frühzeitig zur Verfügung haben. Das wird dann beim Halbjahresbericht noch mal intensiviert. Wir gehen wesentlich detaillierter in die Zahlen rein, aber wir machen immer noch keine Vollprüfung wie beim Jahresabschluss, weil der Zeitaufwand, den wir dafür brauchen würden und die Kosten, in keiner Relation zur zusätzlichen Erkenntnis stehen würden. Wenn wir aber dieses Enforcement auch für die Halbjahresberichte hätten, würde es zweifellos dazu führen, dass wir im Endeffekt eine Vollprüfung auch für den Halbjahresabschluss machen müssten. Das wäre ein Aufwand, der zusätzlich die Finanzabteilung belasten würde und zu zusätzlichen Kostenbelastungen führt, die wirklich in keinem Verhältnis stehen zu den zusätzlichen Erkenntnissen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank Herr Härter. Ich gebe weiter an Sie, Herr Prof. Dr. Naumann, vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland. Bitte schön, Prof. Dr. Naumann.

**Sv Prof. Dr. Naumann (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland):** Herr Dautzenberg, Sie haben nach dem Verhältnis Halbjahresberichte und Review und Enforcement gefragt. Ich glaube, man muss diese beiden Fragen im Zusammenhang sehen. Review der Halbjahresberichte und Enforcement. Sie haben das auch angesprochen. Natürlich würden beide Instrumente, sowohl der Review durch den Wirtschaftsprüfer als auch das Enforcement, die Zuverlässigkeit der Daten, die dem Publikum präsentiert werden, erhöhen. Ich akzeptiere, dass die Bundesregierung und das Parlament diese Fragen auch unter Kosten-Nutzen-Abwägung miteinander diskutieren muss. Zuzugeben ist sofort, dass der Review des Halbjahresberichts durch den Wirtschaftsprüfer nicht in der Richtlinie gefordert wird. Die Richtlinie enthält ein Wahlrecht. In dem Punkt würden wir eindeutig über die Richtlinie hinausgehen, wenn wir ein Review fordern würden. Ich darf daran erinnern, dass von der Regierungskommission Corporate Governance unter Prof. Baums ein solcher Review und auch ein Enforcement von unterjährigen Berichterstattungen gefordert worden ist, damals bewusst mit dem Ziel, die Information, die man dem Kapitalmarkt gibt, zu stärken. Wir Wirtschaftsprüfer sprechen uns aber nicht aktiv für die Einführung einer solchen Review-Pflicht aus. Wenn ich die Brücke schlage zum Thema Enforcement, dann haben wir ein Problem, wenn Abschlüsse enforced werden müssen, die vorher nicht geprüft worden sind. Umgekehrt muss man auch sehen bei den europarechtlichen Bedenken, dass der Wortlaut der Transparenzrichtlinie relativ eindeutig für eine Enforcement-Pflicht spricht. Ob man aus der Entstehungsgeschichte der Richtlinie tatsächlich schließen kann dass, wie Vorredner gesagt haben, hier nur ein formelles Enforcement gefordert würde, mag ich nicht abschließend zu beurteilen. Ich glaube jedenfalls, dass wir für den deutschen Kapitalmarkt eine Grundsatzentscheidung treffen müssen, ob wir ein materielles Enforcement wollen oder gar keines. Ein bloß formelles Enforcement ist Augenwischerei, hilft dem Kapitalmarkt nicht, baut im Gegenteil eine Erwartungslücke auf, die man anschließend nicht erfüllen kann. Wir müssen im Zusammenhang mit dem Enforcement die Grundsatzfrage klären, wollen wir ein volles materielles Enforcement oder wollen wir gar keines. Wenn ich darf, Herr Vorsitzender, würde ich im Zusammenhang mit dem Review noch einen kleinen Punkt ansprechen, der aus Sicht der Wirtschaftsprüfer wichtig ist. Es werden heute schon unterjährige Berichterstattungen sehr häufig auf freiwilliger Basis reviewed. Zukünftig müssen Bescheinigungen, die wir über solche Aufträge erteilen, nach der Richtlinie offengelegt werden. Auch damit haben wir kein Problem. Womit wir ein Problem hätten, wäre, wenn wir nach dem Review von unterjähriger Berichterstattung, egal ob das Halbjahresberichte oder Quartalsberichte angeht, in vollem Umfang haften müssen, wohingegen wir bei der Jahresabschlussprüfung eine begrenzte Haftung haben, wo wir sehr viel mehr prüfen. Es leuchtet jedem ein, dass das nicht sein kann. Deshalb ist unsere einzige Bitte: Wenn ein verpflichtender Review des Halbjahresberichts nicht vorgesehen wird und der freiwillig vorgesehen wird, dass man dann deutlich macht, dass im Falle freiwillig durchgeführter Reviews die Haftungs-

beschränkung genauso gilt, wie sie bei Jahresabschlussprüfungen gilt. Ich glaube, das ist sinnvoll.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Das war noch ein wichtiger Hinweis, wenn ich das als Vorsitzender sagen darf. Jetzt gehen wir in der Fragestellung weiter. Die Fragestellung hat nun unsere Kollegin Gabriele Frechen. Frau Kollegin Gabriele Frechen ist auch die stellvertretende Vorsitzende dieses Ausschusses, aber jetzt stellt sie die Frage für die Fraktion der SPD. Bitte schön, Frau Kollegin Gabriele Frechen.

**Gabriele Frechen (SPD):** Ich habe eine weitere Frage zum Bilanzzeit und beziehe das auf die wesentlichen Chancen und Risiken. Die Frage stelle ich an das DAI und an die BaFin. Sollte sich der Bilanzzeit auch auf wesentliche Chancen und Risiken erstrecken und was bedeutet die Umformulierung von ‚wesentliche Risiken und Ungewissheiten‘ in ‚wesentliche Chancen und Risiken‘?

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Ich habe Sie richtig verstanden, dass die Frage an das Deutsche Aktieninstitut gestellt wird? Dann gebe ich zu Ihnen, Frau Heldt, vom Deutschen Aktieninstitut. Bitte schön, Frau Heldt.

**Sve Heldt (Deutsches Aktieninstitut):** Ich wollte noch eine Sache sagen, bevor sie unter den Tisch fällt. Der strafrechtliche Bilanzzeit ist vorgesehen für die nicht richtige Abgabe eines Bilanzzeit und für die Nichtabgabe eines Bilanzzeit. Jeder kann einsehen, wenn eine Bilanz falsch aufgestellt wurde, und da gibt man einen Bilanzzeit ab, dass man dafür haften muss. Das kann man noch verstehen. Wenn man ihn nicht abgibt, dass das gleichgestellt sein soll einer Fälschung der Bilanz oder einer falschen Bilanz, das können wir gar nicht nachvollziehen. Wir bitten darum, diesen Zusatz, für die Nichtabgabe des Bilanzzeit eine Strafbarkeit von auch bis zu drei Jahren vorzusehen, zu streichen. Noch zu Ihrer Frage. Vielen Dank, dass Sie darauf gekommen sind. Gerade bei der Erstreckung des Bilanzzeit auf Prognosen, der sich daraus ergibt, dass sie den Bilanzzeit für den gesamten Jahresabschluss und Lagebericht abgeben, ergibt sich, dass sie das auch auf Prognosen, Chancen und Risiken erstrecken müssen. Gerade da zeigt sich, wie wichtig der Wissensvorbehalt ist. Denn es ergibt überhaupt keinen Sinn, wenn Sie quasi als Garantie erklären, die Prognosen, die ich abgegeben habe, sind richtig. Das können Sie nicht. Sie können die Bewertungsgrundlagen offen legen und erklären. Auch die können Sie nicht garantieren. Bewertungsgrundlagen sind der Bewertung zugänglich. Deswegen finden wir diese Erstreckung, die sich daraus ergibt, nicht gut. Man sollte es herausnehmen, aber auf jeden Fall, gerade in dieser Hinsicht den Wissensvorbehalt einführen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank Frau Heldt. Jetzt die BaFin, und Sie machen das, Frau Dr. Lausch, bitte.

**Sve Dr. Lausch (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Das Thema Bilanzzeit ist eigentlich nicht das Aufgabenfeld der BaFin. Das ist eine Regelung, die im HGB vorgesehen ist. Ich würde sagen, das ist eher eine politische Frage, ob man den Bilanzzeit in der einen oder anderen Weise haben möchte, aber keine Frage, die jetzt in das Aufgabengebiet der BaFin hineinreicht.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Reicht schon, die Antwort. Genau, Sie spielen den Ball zurück. Frau Kollegin Gabriele Frechen.

**Gabriele Frechen (SPD):** Die Frage ist nicht beantwortet. Der Gesetzentwurf sieht die Beschreibung wesentlicher Chancen und Risiken vor. Die Richtlinie erfordert die Beschreibung wesentliche Risiken und Ungewissheiten. Der zweite Teil meiner Frage war nicht beantwortet worden. Wenn Sie das noch nachholen könnten?

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Ja, Frau Dr. Lausch oder noch einmal zurück zu Frau Heldt?

**Sve Heldt (Deutsches Aktieninstitut):** Wenn ich mich richtig erinnere, ist dieser Begriff schon im Gesetz drin. Der kam durch die Bilanzreformrichtlinie und die Formulierung hieß so wie jetzt in der Transparenzrichtlinie. Der deutsche Gesetzgeber hat sich allerdings schon damals dafür entschieden, Chancen und Risiken einzuführen statt Chancen und Ungewissheiten. Ob da wirklich ein großer Unterschied ist, wissen wir nicht. Das ist schwer zu sagen. Das ist eine Frage der Auslegung. Aber wie gesagt, darauf sollte sich der Bilanzzeit am besten nicht beziehen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Ich habe Reaktionen beim Zentralen Kreditausschuss vernommen, dass jemand vielleicht etwas sagen möchte. Habe ich das richtig verstanden? Bitte schön, Frau Dr. Burkhardt.

**Sve Dr. Burkhardt (Zentraler Kreditausschuss):** Das Bilanzrechtsreformgesetz hat in der Tat Chancen und Risiken vorgesehen. Allerdings beziehen sie sich ausschließlich auf den Jahresabschluss und nicht auf die Halbjahresberichte. Würden wir jetzt durch das TUG dies auf die Halbjahresberichte ausdehnen, so wäre das von den Richtlinien nicht abgedeckt und würde insofern über die Richtlinie wieder hinausgehen. Was auch ganz wichtig ist, das möchte ich noch mal bestätigen: Chancen im Zusammenhang mit einem fehlenden Wissensvorbehalt beim Bilanzzeit, ist einfach eine tödliche Mischung und würde zu ernsthaften Problemen führen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Ja wir danken Ihnen. Ist zwischenzeitlich bei der BaFin der Wunsch, dazu etwas zu sagen, angekommen oder übergeben wir das, Frau Dr. Lausch?

**Sve Dr. Lausch (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Wir möchten hierzu keine weitere Stellungnahme abgeben.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Ist Ihr gutes Recht. Noch eine Nachfrage von der Kollegin Frechen? Nein, das ist nicht der Fall. Dann gehen wir weiter. Jetzt für die CDU/CSU-Fraktion Kollege Georg Fahrenschoen.

**Georg Fahrenschoen (CDU/CSU):** Ich würde gern ein anderes Element abfragen. Der Gesetzentwurf sieht die Definition einer Änderung bezogen auf die Zwischenmitteilung der Geschäftsführung vor. Unternehmen, die keine Quartalsberichte erstellen, sollen verpflichtet werden, für den Schluss des ersten und des dritten Quartals Zwischenmitteilungen zu erstellen. Meine Frage geht an den BDI und den ZKA. Haben Sie sich Gedanken gemacht, wie eine praxisnahe Erstellung solcher Zwischenmitteilungen aussehen könnte und wie bewerten Sie den Unterschied inhaltlich und rechtlich zwischen den Quartalsberichten einerseits und der Zwischenmitteilung andererseits? Macht dieses Instrument Sinn? Müssen wir ggf. uns auch darauf konzentrieren, eine Vergleichbarkeit herzustellen? Das geht hin bis zu der Fragestellung, ob wir da quasi Terminschienen parallelisieren müssen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank, Kollege Georg Fahrenschoen. Ich würde zunächst dem BDI das Wort geben, Herr Dr. Kremer.

**Sv Wulfetange (Bundesverband der Deutschen Industrie):** Diesmal melde ich mich für den BDI zu Wort. Die Quartalsberichte, wie Sie sicher wissen, sind gesetzlich bisher nicht vorgeschrieben und werden auch durch die Transparenzrichtlinie nicht vorgeschrieben. Bei den Zwischenmitteilungen sieht es anders aus. Wir sind der Meinung, im Grundsatz sollte man auch jedenfalls daran festhalten. Die Quartalsberichte werden von vielen deutschen börsennotierten Gesellschaften aufgrund der Vorschriften der Frankfurter Wertpapierordnung bzw. den Segmenten, in denen sie notiert sind, erstellt. Man muss allerdings aufpassen, dass man Spielräume, die die Richtlinie bietet, im Hinblick auf die Abgabe und Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen auch ausschöpft. Und zwar so ausschöpft, dass nicht der Eindruck entsteht, dass eine Zwischenmitteilung zu einem Quartalsbericht mutiert. Ganz konkret findet sich das in § 37x Absatz 1 WpHG des Regierungsentwurfes. Nach der Transparenzrichtlinie ist für die Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen ein Zeitraum von 10 Wochen nach Beginn und sechs Wochen vor Ende des 6-Monats-Zeitraums vorgesehen. Der Gesetzgeber kann grundsätzlich den Zeitpunkt innerhalb dieses Zeitraums frei wählen. Er sollte ihn nach unserer Einschätzung nicht so wählen, dass bei Unternehmen, die bisher keiner Quartalsberichterstattung unterliegen, der Eindruck entsteht, es handele sich hierbei

um einen verkappten Quartalsbericht. Insofern wäre das unsere Bitte an den Gesetzgeber, hier nachzubessern. Einen Punkt im Hinblick auf den Quartalsbericht möchte ich hierbei noch aufgreifen. Wir haben ein Problem mit der Verweistechnik des Gesetzes. Wir meinen, dass nur ein Quartalsbericht mit Bilanzeid die Abgabe einer Zwischenmitteilung entbehrlich macht. Das kann es wohl nicht sein. Das ist wahrscheinlich auch nicht von der Regierung gewollt. Hier wäre unsere Bitte, dass man den Bilanzeid so belässt, wie er ist, und auch den Quartalsbericht so belässt, wie er ist - jedenfalls ohne entsprechende Verpflichtung zur Abgabe eines Bilanzeides.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen. Jetzt gehe ich zum Zentralen Kreditausschuss. Wer fühlt sich da berufen?

**Sve Morfeld-Wahle (Zentraler Kreditausschuss):** Stefanie Morfeld-Wahle vom Bundesverband der Volks- und Raiffeisenbanken.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Bitte schön, Frau Morfeld-Wahle, Sie haben das Wort.

**Sve Morfeld-Wahle (Zentraler Kreditausschuss):** Ich möchte noch einmal den BDI bezüglich des Bilanzeides bei Zwischenmitteilungen und dem Quartalsbericht unterstützen. Unseres Erachtens sollten beide Dinge gleich gestaltet werden und der Bilanzeid nicht zwingend im Quartalsbericht vorgesehen werden, wenn er in Zwischenmitteilungen nicht notwendig ist. Zur praxisnahen Erstellung können wir noch nichts Genaues zu sagen, denn wenn Unternehmen unterjährig Bericht erstatten, dann erstellen sie einen Quartalsabschluss und Zwischenmitteilungen werden im Augenblick noch nicht gemacht. Daher sind wir der Meinung, dass wir das weitestgehend der Praxis überlassen sollten und nach einer gewissen Phase sehen, wie sich die Zwischenmitteilungen entwickeln.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen, Frau Morfeld-Wahle. Die nächste Fragestellung kommt durch unseren Kollegen Dr. Gerhard Schick, Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN. Bitte schön.

**Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN):** Ich wollte etwas allgemeiner die Frage stellen, wo eigentlich das Mehr an Informationen dem Anlegern wirklich etwas bringt. Ein Mehr an Informationen ist ja nicht ...Entschuldigung? Ich habe mich jetzt gewundert, Herr Vorsitzender, dass Sie mich vor der FDP-Fraktion aufgerufen haben, aber...

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Ja, ja – seien Sie froh. Ich werde das wieder heilen, aber bleiben Sie dabei jetzt bei der Sache. Ihre Fraktion ist schnell, das ist allseits bekannt.

**Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN):** Danke. Da war ich mir bei den Beiträgen von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger und der Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz nicht sicher, ob die Argumentation nicht ist, dass mehr Information immer gut ist. Ich glaube nicht, dass dem so ist und würde gerne bei den einzelnen Punkten wissen: Was davon kommt wirklich beim Anleger an? Was kommt indirekt an, weil professionelle Informationsverarbeiter dann Hinweise geben können und was bringt gar nichts? Das sind die drei Stufen, die wir bei solchen Informationen haben. Wenn wir das hier bei Halbjahresberichten, Quartalsberichten differenziert darstellen könnten, fände ich das hilfreich.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank. Wenn ich Sie richtig verstanden habe, wollen Sie zunächst die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger und dann die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz. Ist das so richtig? Also dann Herr Labryga. Bitte schön, Sie haben als Erster das Wort.

**Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger):** Wir würden eine Vermutung unterstellen, dass alles beim Kapitalanleger indirekt ankommt. Natürlich werden viele gerade unserer Klientel der Kleinaktionäre die Zwischenberichte nicht haarklein lesen. Sie werden sich aber auf die Meinung von Analysten oder anderen professionellen Journalisten, Ratgebern verlassen, sodass ich schon vermuten würde - anders als übrigens die Rechtsprechung in Deutschland, die da bei der Kausalität völlig andere Wege geht - dass diese Informationen ankommen. Die andere Frage ist, ob die Position wirklich lauten kann: Mehr Information immer und überall und automatisch damit ein besserer Kapitalmarkt. Natürlich nicht. Ich persönlich möchte - das ist sicherlich nicht Verbandsmeinung - z. B. für die Position der Porsche-AG, wenn sie denn mit einer langfristigen Strategie unterlegt ist, eine gewisse Sympathie aufbringen. Das ist allerdings nicht bei allen Unternehmen so sinnvoll. Es mag auch sein, dass durch Quartalsberichte in der Tat im einen oder anderen Fall eine gewisse Kurzatmigkeit in das Geschäftsmodell hineinkommt. Das will ich gar nicht in Abrede stellen. Wir sind mit der jetzt sich darstellenden ausgewogenen Regelung zufrieden und glauben, dass es auch nicht durch das Enforcement nun noch mehr Sicherheit gibt. Der Anleger denkt dann oft, das ist dann auch eine gute Aktie. Das ist ein Missverständnis, das häufig vorliegt. Das kann man durch Enforcement auf keinen Fall erreichen. Wir sehen die Kosten-Nutzen-Abwägung nicht so günstig und sind in diesem Zusammenhang auch gegen Falschetikettierungen wie z. B. - um das an der Stelle noch 'reinzuwürgen - einen Bilanzzeit, der dann gar keiner ist. Das ist natürlich schade. Es ist eine Abwägungsfrage zu der Regelung, wie sie jetzt ist. Wir haben nicht so viele Probleme mit falschen Zwischenberichten. Das ist vielleicht einfach der tatsächliche Befund. Wenn das anders wäre, würden wir das sicherlich ganz anders sehen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Ich gebe weiter zu Ihnen, Frau Benner-Heinacher von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz. Bitte schön.

**Sve Benner-Heinacher (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz):** Vielleicht kurz zum Quartalsbericht: Natürlich klingt es immer gut, alle Mehrinformationen sind wichtig für den Anleger. Das würde ich aber so nicht sagen, sondern es kommt auf die Qualität der Information an. Da geht es natürlich darum, dass auch in einem Quartalsbericht die wesentlichen Finanzinformationen stehen. Aber ich glaube, das ist hier auch gar nicht Thema, denn es gibt keine Pflicht zur Quartalsberichterstattung. Aber lassen Sie mich vielleicht zum Enforcement noch einen Punkt sagen. Prof. Dr. Naumann hat einen sehr wichtigen Hinweis zu dem Zusammenhang zwischen dem Enforcement und der Review gemacht. Den Punkt würde ich gern aufgreifen. Ich finde das ganz interessant, dass wir heute darüber diskutieren, dass offensichtlich das Enforcement-Verfahren nur ein formelles Verfahren sein soll. Das würde ich in Frage stellen. Denn eines ist klar - und da sind wir wieder bei dem Thema, was es dem Anleger bringt - ein rein formales Enforcement-Verfahren bringt dem Anleger gar nichts. Also wenn, dann brauchen wir ein materielles Enforcement-Verfahren, sonst brauchen wir kein Enforcement-Verfahren. Ähnlich sieht es bei den Informationen im Quartalsbericht aus. Wichtig ist immer nur die Qualität der Informationen und nicht die Quantität.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank. Jetzt kommt unsere Kollegin Frau Nina Hauer, SPD-Fraktion, bei der ich mich ausdrücklich entschuldige, dass ich sie nicht in der vorherigen Runde aufgerufen habe. Sie schaut mich schon etwas böse an, da muss ich mich gewaltig anstrengen, das wieder gutzumachen. Am besten Sie stellen eine Frage noch zusätzlich und dann hat sich das wieder. Bitte schön, Frau Kollegin Nina Hauer.

**Nina Hauer (SPD):** Meine Frage richtet sich an den BDI und die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung. Wir haben einiges über die Halbjahresberichte gehört. Ich würde gerne noch einmal auf das Thema prüferische Durchsicht kommen und Sie fragen: Wie wird sich das auf die Qualität der Berichte auswirken, wenn wir das im Gesetzentwurf vorgesehene Prüfverfahren durch die Wirtschaftsprüfer herausnehmen würden? Da gibt es unterschiedliche Berichte in Ihren Stellungnahmen und mich würde die Meinung vom BDI und von der Deutschen Prüfstelle interessieren.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Frau Kollegin Nina Hauer, vielen herzlichen Dank. Ich darf den BDI und die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung bitten, sehr ausführlich auf die Fragen der Kollegin Nina Hauer zu antworten. Bitte schön, BDI - wer macht das?

**Sv Dr. Kremer (Bundesverband der Deutschen Industrie):** Ich würde nur noch einmal ganz kurz zu dem Thema sagen wollen: Sie wissen sicherlich, dass die Richtlinie die prüferische Durchsicht nicht vorsieht. Wir finden, dabei sollte es auch bleiben, weil die Effekte aus unserer Sicht eher gering sind. Wir haben bisher eine Situation, wo man je nach

Notierung der Aktie in die Verpflichtung kommt, auch dies durchzuführen. Dabei sollte es bleiben. Das ist sinnvoll. Wir wollen nicht, dass sich die Halbjahresfinanzberichte den Jahresabschlüssen so stark annähern, dass man sie verwechseln könnte. Ich glaube, da steckt eine große Gefahr.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen. Für die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung, Prof. Dr. Scheffler.

**Sv Prof. Dr. Scheffler (Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung):** Ich darf zunächst einleitend bemerken, die Deutsche Prüfstelle drängt sich nicht danach, Halbjahresfinanzbericht zu enforcen. Wenn es aber dazu kommt, wird sie diese Aufgabe vollumfänglich wahrnehmen. Um es gleich zu sagen, ein rein formelles Enforcement bringt überhaupt nichts, weder für den Kapitalmarkt und noch würde es der Qualifikation der Prüfstelle gerecht werden. Es wurde gefragt, was es bedeutet, wenn keine prüferische Durchsicht der Halbjahresfinanzberichte geschieht. Da kann ich nur aufgrund unserer bisherigen Erfahrung sagen, dass wir in einer Vielzahl von Fällen erkennen, dass die Komplexität und auch die ständigen Änderungen der internationalen Rechnungslegungsgrundsätze - also der IFRS insbesondere - gerade bei kleinen und mittelgroßen Unternehmen immer wieder zu erheblichen Anwendungsschwierigkeiten führen. Diese Problematik würde sich sicher verschärfen, wenn der Abschlussprüfer, der das Unternehmen sehr viel enger kennt, weil er - im Regelfall jedenfalls schon - auch den vorhergehenden Jahresabschluss geprüft hat, wenn dessen Erfahrung und dessen Fachkompetenz nicht eingebracht wird. Also insofern würden wir es begrüßen, wenn es eine prüferische Durchsicht gäbe, die nach meinem Wissen auch in einer Vielzahl von Fällen auf freiwilliger Basis gemacht wird. Wir haben sicher ein Problem mit der Zeitschiene. Nun brauchen wir nicht unbedingt einen Monat, bis wir überhaupt eine Prüfung einleiten, sondern das kann man sehr beschleunigen, sodass wir wirklich bei Vorlage der Halbjahresfinanzberichte auch tätig werden können. Ein Problem ist manchmal die Verzögerung im Prüfungsablauf, also im Ablauf der Enforcement-Prüfung, weil die Deutsche Prüfstelle keinerlei Druckmittel hat, wenn seitens des Unternehmens aus welchen Gründen auch immer Verzögerungen eintreten, das nun wesentlich zu beschleunigen. Aber wir würden Wege finden, das mit Augenmaß und einem vernünftigen Maß voranzubringen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank für die Beantwortung der Fragen der Kollegin Nina Hauer. Frau Kollegin Nina Hauer, haben Sie noch eine Nachfrage, ich würde Ihnen gerne die Möglichkeit geben? Ich habe ja etwas gutzumachen.

**Nina Hauer (SPD):** Dann würde ich gerne die Frage auf die Deutsche Börse erweitern, wie sich das aus ihrer Sicht darstellt und ob man ohne diese Verpflichtung genügend Anreize hätte, die Halbjahresberichte ordentlich zu erstellen und ob es nicht auch ohne die im

Gesetzentwurf vorgesehene Regelung die Möglichkeit gibt, dass wir über die Berichte verfügen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Die Frage richtet sich an die Deutsche Börse, Dr. Gebhardt, bitte schön.

**Sv Dr. Gebhardt (Deutsche Börse):** Da müsste ich einmal den Rahmen der Deutschen Börse AG verlassen und auf das Börsengesetz gehen – also auf die deutschen Börsen. Heute unterliegen Jahresabschlüsse und Zwischenberichte einer formellen und materiellen Prüfung. Das ist heute schon so. In der Praxis wird das durch Stichprobenprüfung gemacht. An der FWB machen wir das auch und prüfen die formelle Seite und die materielle Seite. Wenn dort Auffälligkeiten sind, landet das vor dem Sanktionsausschuss und wird mit einem Ordnungsgeld sanktioniert. Das ist heute schon der Fall im Stichprobenmodus. Wenn ich das aus rein rechtlicher Sicht betrachte, würde man hinter den jetzigen Ist-Zustand zurückgehen. Der andere Punkt - das ist eine allgemeine Regel - und da haben wir speziell als Frankfurter Wertpapierbörse natürlich Erfahrung: Man sollte als Regulator keine Regel aufstellen, ohne sich Gedanken gemacht zu haben, was passiert, wenn jemand die nicht einhält. Was hier angeklungen ist, eine nur formelle Prüfung würde angeblich nichts bringen: Die Emittenten-Landschaft besteht nicht nur aus den DAX-Unternehmen. Das sind noch viele andere. Und viele andere machen einfach gar nichts. Sinn dieser periodischen Berichtspflichten ist im Zusammenhang mit den ereignisbezogenen Berichten - also den Ad-hoc-Mitteilungen -, dass der Anleger neben den ereignisrelevanten Mitteilungen auch zu bestimmten wiederkehrenden Terminen immer wieder standardisierte Informationen bekommt. Deshalb spricht aus praktischer Sicht einiges dafür, eine Regelung zu treffen, dass die, die sich nicht daran halten, sanktioniert werden.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank, Dr. Gebhardt. Das war die Nachfrage unserer Kollegin Nina Hauer. Nächste Runde jetzt, Kollege Georg Fahrenschon für die Fraktion CDU/CSU.

**Georg Fahrenschon (CDU/CSU):** Ich möchte ein anderes Thema ansprechen und die vorgesehene Regelung in Art. 2 Nr. 5 - Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung - in diesen Zusammenhang ausleuchten. Die Frage geht an die Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz und den ZKA. Im Kern geht es darum, dass die Neuregelung zur Folge hat, dass die bisherige Börsenpflichtblattpublizität durch eine elektronische Form der Veröffentlichung von Kapitalmarktinformationen ersetzt wird. Wir haben eine Überschneidung mit einem anderen Gesetzgebungsverfahren, das vom Justizministerium vorangetrieben wird. Mich würde Ihre Einschätzung interessieren: Kann denn das Internet bzw. der elektronische Bundesanzeiger die Aufgabe der Tageszeitung übernehmen? Ab davon, dass wir mit Sicherheit eine Übergangsregelung brauchen, weil das an einem Tag zu

machen, scheint uns etwas zuviel des Guten. Aber wie sieht dieses duale System aus - Internet gegen Zeitungen? Wenn Sie uns da eine Einschätzung mit auf den Weg geben können, wäre uns mit Sicherheit zur Beratung geholfen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank, Kollege Georg Fahrenschon. Dann würde ich sagen Frau Benner-Heinacher von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, bitte schön.

**Sve Benner-Heinacher (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz):** Das ist eine ganz wichtige Frage. Natürlich ist die elektronische Informationsweitergabe die Zukunft. Das ist im EHUG entsprechend geregelt. Allerdings - und deshalb finde ich die Frage ganz interessant - haben wir von unseren Mitgliedern keine entsprechende Resonanz. Ich muss dazu sagen, unsere Mitglieder sind im Durchschnitt auch relativ alt und vermögend und da ist zwar das Internet durchaus schon verbreitet, aber es hat nicht jeder Zugang dazu. Insofern ist eine Übergangsregelung ganz dringend erforderlich. Von jetzt auf gleich können wir nicht nur elektronisch an den Anleger weitergeben, sondern wir müssen am Anfang immer noch zweigleisig fahren. Das ist jedenfalls die Meinung aus der Sicht der Schutzvereinigung.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank. Jetzt gehen wir dann zum Zentralen Kreditausschuss. Da tue ich mich jetzt schwer, wer da antwortet?

**Sv Dr. Nickel (Zentraler Kreditausschuss):** In diesem Fall würde ich gerne antworten, Herr Vorsitzender. Auf Ihre Frage, ob das Internet die Tageszeitungen ersetzen kann, kann ich sagen - das mag im ersten Moment verwundern -, nein, das kann es natürlich nicht. Die Tageszeitungen zeichnen sich dadurch aus, dass sie neben der eigentlichen Information auch viele Hintergrundberichte bringen über Kapitalmarktinformationen, die von regionalem Interesse sind. Wir müssen uns aber genau anschauen, um welche Informationen es geht. Ob jetzt die Sparkasse Lüdenscheid einen Jahresfinanzbericht zum elektronischen Handelsregister eingereicht hat, wird sicherlich in der ganzen EU nicht so sehr interessieren, denn die Anforderung der Transparenzrichtlinie ist EU-weite Verbreitung der Kapitalmarktinformation. Hierzu sollen die Emittenten ihre Kapitalmarktinformationen über Medien verbreiten und zwar so, dass angenommen werden kann, dass eine EU-weite Verbreitung möglich ist. Da ist das Internet ein ideales Medium, weil es nicht nur in der EU, sondern international zugänglich ist und hier die Informationen für jedermann einsehbar bereitgestellt werden können. Weitere Medien sollen noch eingeschaltet werden. Hier sind die Transparenzrichtlinie und auch stimmigerweise das TUG eindeutig konsequent, dass weitere Medien in Anspruch genommen werden müssen. Hier würden wir es für sinnvoll halten, internationale Nachrichtenagenturen einzuschalten. Diese gewährleisten, dass Informationen auch EU-weit Verbreitung finden. Das ist aus unserer Sicht notwendig, aber auch

hinreichend. In dem Zusammenhang möchte ich noch ganz kurz auf zwei Dinge eingehen. Wenn es um besondere Informationen geht wie z. B. die Hinweisbekanntmachung, dass ein Jahresabschluss im Handelsregister eingestellt worden ist, können Sie diese Informationen im Internet finden und auch künftig finden werden, finden Sie üblicherweise nicht in jeder Tageszeitung, sondern in den Börsenpflichtblättern. Das sind Fachzeitschriften, die von einem Fachpublikum im weitesten Sinne gelesen werden und dem Privatanleger zur Verfügung stehen, aber von ihm üblicherweise nicht genutzt werden. Vor dem Hintergrund möchte ich zusammenfassend sagen, Internet und internationale Nachrichtenagenturen sind notwendig und hinreichend für die europaweite Verbreitung im Sinne der Transparenzrichtlinie und des TUG.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank. Es hat jetzt der Sprecher der sozialdemokratischen Fraktion, Jörg-Otto Spiller, das Wort. Bitte schön.

**Jörg-Otto Spiller (SPD):** Ich habe eine Frage an Herrn Prof. Mülbert und möchte bitten, dass die Schutzgemeinschaft für Wertpapierbesitz auf die Antwort von Herrn Prof. Mülbert erwidert oder ergänzt. Herr Prof. Mülbert, Sie haben in Ihrer schriftlichen Stellungnahme beanstandet, dass es keine zivilrechtlichen Haftungsvorschriften gibt, wenn Finanzberichterstattungen fehlerhaft sind oder gar nicht vorgelegt werden. Sie sagen, das sei ein Verstoß gegen die Richtlinie, das sei ein gravierender Mangel. Vielleicht könnten Sie das noch einmal etwas erläutern. Und wie gesagt, die Meinung der Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz - ich würde mich dafür interessieren.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank. Also zunächst Prof. Dr. Mülbert und dann Frau Benner-Heinacher und Sie sollen dann gleich eingehen auf das, was Prof. Mülbert gesagt hat. Bitte schön, Prof. Dr. Mülbert.

**Sv Prof. Dr. Mülbert:** Es ist in der Tat so, dass ich in meiner Stellungnahme auf diesen Punkt aufmerksam gemacht habe. Die Richtlinie schreibt in Artikel 7 vor, dass die Mitgliedstaaten zivilrechtliche Haftungsvorschriften für die Verfehlung der Pflichten betreffend den Jahresfinanzbericht, den Halbjahresfinanzbericht und auch die Zwischenmitteilungen, die die Richtlinie fordert, vorsehen. Diese Bestimmung die findet eine Parallele in der Prospektrichtlinie. Die andere Bestimmung ist in Deutschland durch eine Haftung im Börsengesetz umgesetzt. Im vorliegenden Zusammenhang, was die Transparenzrichtlinie und deren Umsetzung betrifft, finden sich keine zivilrechtlichen Haftungsvorschriften. Das heißt nicht, dass wir überhaupt keine zivilrechtliche Haftung hätten. Wir haben unter Anwendung allgemeiner Haftungsvorschriften - da geht es insbesondere um eine Haftungsvorschrift aus dem BGB, §823 Absatz 2, für die Juristen unter uns - die Haftung wegen einer Schutzgesetzverletzung. Aber diese Haftung für Schutzgesetzpflichtverletzungen greift nur dort ein, wo tatsächlich auch entsprechende Schutzgesetze

bestehen. Insbesondere für den Fall, dass überhaupt nicht eine entsprechende Erklärung, so der Jahresfinanzbericht als auch Teile davon als auch die Zwischenmitteilung überhaupt nicht abgegeben werden, fehlt es meines Erachtens nach an einem entsprechenden Schutzgesetz, das als Anknüpfung dienen könnte. Die zweite Frage ist - das geht ins technische Detail -, dass die Richtlinie ihr Umgesetztes einerseits durch Ergänzungen des HGB und andererseits durch Ergänzungen des Wertpapierhandelsgesetzes. Im Wertpapierhandelsgesetz wird nur nach dem bisherigen Wortlaut verlangt, jedenfalls ordnungswidrigkeitenrechtlich sanktioniert, die fehlende Veröffentlichung, nicht die fehlende Erstellung von entsprechenden Zwischenmitteilungen, entsprechenden Halb- und Jahresberichten, sodass man sich fragen könnte, ob in diesen Fällen überhaupt von einem Schutzgesetzcharakter diese Normen die Rede sein könnte. Das alles könnte vermieden werden durch eine entsprechende zivilrechtliche Haftungsvorschrift, die ausdrücklich an die entsprechenden Pflichten anknüpft, die die Transparenzrichtlinie vorgibt, und zwar entsprechend einer Vorschrift, die bereits im Wertpapierhandelsgesetz enthalten ist - § 37b und § 37c WpHG -, bei der gehaftet wird für Fehler bei der Ad hoc-Publizität. Man muss sich vorstellen, dass die Ad hoc-Publizität als die Fortschreibung der Regelpublizität gedacht ist, nämlich jetzt der Jahres- und Halbjahresfinanzberichte und insofern würde es sich aus meiner Sicht anbieten, allen Problemen der richtlinienkonformen Umsetzung von vornherein die Spitze zu nehmen durch eine entsprechend konzipierte Haftungsvorschrift.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank, Prof. Dr. Mülbert. Jetzt, Frau Benner-Heinacher, sollen Sie auf Bitten von unserem Kollegen Jörg-Otto Spiller bereits dazu Stellung nehmen, was Prof. Dr. Mülbert gesagt hat. Bitte schön.

**Sve Benner-Heinacher (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz):** Vielleicht eine Anmerkung zu der Stellungnahme von Prof. Dr. Mülbert. Sie haben Recht, die Verschärfung der Haftung ist auf der Strecke geblieben. Das haben wir auch immer beanstandet. Das geht noch auf diesen alten 10-Punkte-Katalog zurück. Es ist auch richtig - das haben wir auch immer beanstandet -, dass die Vergütung bei den Vorständen inzwischen international das Niveau erreicht hat, bei der Haftung ist das aber noch lange nicht der Fall. Ich bin ein bisschen überrascht, dass an dieser Stelle das Thema hochkommt. Aber die Argumentation von Prof. Mülbert könnte ich voll unterstützen. Wenn sich hier die Gelegenheit ergibt, ein entsprechendes Schutzgesetz einzuziehen, würden wir das sicherlich auch entsprechend unterstützen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank. Noch Nachfragen Kollege Spiller? Nein. Dann der nächste Fragesteller ist der Obmann der Fraktion CDU/CSU, Kollege Leo Dautzenberg.

**Leo Dautzenberg** (CDU/CSU): Kollege Fahrenschohn hat schon die Frage des Informationssystems und die Dualität der Veröffentlichung angesprochen. Ich möchte den Bund der Zeitungsverleger ansprechen, wie dort die Erwartungshaltung an den Gesetzgeber ist, weil auch mit dem elektronischen Handelsregister Erwartungshaltungen auch vom Gesetzgeber gegeben worden sind, die in manchen Punkten so nicht eingehalten sind und was sie für Übergangsfristen erwarten.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Kollege Leo Dautzenberg, ich bin ein bisschen in Schwierigkeiten. Der Bund der Zeitungsverleger ist auf meiner Liste nicht drauf. Vielleicht haben wir ihn eingeladen, was möglich ist, wenn der Kollege Dautzenberg das sagt...

**Leo Dautzenberg** (CDU/CSU): Ach, sind die nicht da? Die waren eingeladen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Ich habe jetzt nicht die Einladungsliste. Auf jeden Fall ist er nicht da.

**Leo Dautzenberg** (CDU/CSU): Dann stelle ich meine Frage zurück.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Kollege Fahrenschohn dann bitte.

**Georg Fahrenschohn** (CDU/CSU): Ich wollte noch einmal die Gelegenheit nutzen, den BVI und das Deutsche Aktieninstitut nach ihrer Gesamteinschätzung zu fragen, was den Gesetzentwurf angeht und insoweit noch einmal die Debatte vom Anfang mit der Fragestellung fünf oder drei Prozent Meldeschwelle aufnehmen. Man muss zugeben, dass aus den Vorgängen um die Aktienkäufe bei der Deutschen Börse es eine ganze Reihe von Vorschlägen gegeben hat. Offensichtlich ist diese Senkung der Meldeschwelle von fünf auf drei im Grunde einer der wesentlichen Punkte, die aus dieser Debatte Bestand hat. Deshalb die konkrete Frage an Sie: Glauben Sie, dass dieses Anschleichen von Investoren verhindert wird oder dass es uns ein Stückweit die Möglichkeit gibt, hier frühzeitig einfach zu erkennen, dass sich Bewegungen im Bestand abzeichnen? Ggf. dann noch ein Detail an den BVI: Der Bundesrat hat eine zusätzliche Änderung eingespielt und sich in der Stellungnahme damit auseinandersetzt, dass eine Regelung des Übernahmerichtlinien-Umsetzungsgesetzes wieder rückgängig gemacht wird. Da geht es um eine Zurechnung zwischen Stimmrechten von Mutterunternehmen und anderen Tochterunternehmen. Vielleicht sollten wir die Anhörung nutzen, um abzufragen, ob das notwendig ist und ob Sie da uns Sachverstand mit einspielen können.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Ganz sicher wird das erfolgen. Herr Mecklenburg, Sie waren schon am Montag bei einer Anhörung für den BVI dabei, Sie haben das Wort.

**Sv Mecklenburg (BVI Bundesverband Investment und Asset Management):** Aus der Sicht der institutionellen Anleger, die ich vertrete, kann ich Ihre erste Frage zunächst mit einem klaren Nein beantworten. Eine Verbesserung hinsichtlich des Anschleichens ist durch die neue Grenze von drei Prozent hinsichtlich unserer Mitglieder nicht gegeben, denn bei uns ist ganz klar bei 10 Prozent Schluss. Das ist eine gesetzliche Obergrenze, bis zu der eine Kapitalanlagegesellschaft in Werte eines einzelnen Emittenten investieren kann, sodass sich das Risiko, das es hier zu vermeiden gilt, gar nicht verwirklichen kann. Insofern fand ich auch die Ausführungen der Vertreterin der BaFin vorhin sehr interessant, dass es im europäischen Ausland Ansätze gibt, in Fällen, wo eine absolute unkritische Obergrenze gegeben ist, von dieser zusätzlichen Meldegrenze abgesehen wird. Zu Ihrer zweiten Frage, was die Zurechnung angeht: Das ist für uns ein wichtiger Punkt. Sachgerechterweise soll davon abgesehen werden, dass die Stimmrechte in Zusammenhang mit Sondervermögen, die von einer Kapitalanlagegesellschaft verwaltet werden, hinsichtlich des Konzerns zugerechnet werden. D. h., dass Fonds-Stimmrechte grundsätzlich nicht der Muttergesellschaft oder anderen verbundenen Unternehmen zugerechnet werden sollen, es sei denn, die Mutter oder das verbundene Unternehmen investiert in einen Fonds der Kapitalanlagegesellschaft und zusätzlich sagt die Mutter bzw. das verbundene Unternehmen der Kapitalanlagegesellschaft, wie sie die damit verbundenen Stimmrechte auszuüben hat. Das ist grundsätzlich eine sachgerechte Lösung, aber die kann nur insoweit Bestand haben, als diese beiden Kriterien auch tatsächlich erfüllt werden. Es kann nicht sein, dass die KAG plötzlich mit sämtlichen Sondervermögen als Tochtergesellschaft gilt, wenn die Mutter in einen einzelnen kleineren Fonds investiert hat und ggf. auch in diesem Zusammenhang die Stimmrechtsausführung bestimmt. Insofern halten wir das für eine sinnvolle Änderung.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen. Jetzt schauen wir, ob Frau Heldt das ähnlich sieht, vom Deutschen Aktieninstitut. Frau Heldt, bitte schön.

**Sve Heldt (Deutsches Aktieninstitut):** Zu den drei Prozent: Wir haben uns im Referentenentwurf noch dazu geäußert und das eigentlich begrüßt. Wir hatten eine unterschiedliche - nicht widersprüchliche - aber unterschiedliche Resonanz von unseren Emittenten, ob sie es gut finden oder schlecht. Es erhöht natürlich den Aufwand, weil auch Emittenten Aktien halten. Aber auf der anderen Seite ist es nicht nur für das Anschleichen von Emittenten interessant, sondern es ist für Emittenten immer interessant zu wissen, wer ihre Aktionäre sind. Wer Inhaberaktien hat, hat kaum die Möglichkeit, das herauszufinden. Das trägt schon dazu bei, dass das möglich ist. Im Regierungsentwurf haben wir uns nicht mehr dazu geäußert, weil wir voll auf eine „Eins-zu-eins“-Umsetzung umgeschwenkt sind und da wollten wir uns nicht mehr dazu äußern. Das ist nicht das Wichtigste für uns. Wichtig ist - da komme ich zum zweiten Thema, zur Gesamtschau - eine „Eins-zu-eins“-Umsetzung, und dass wir nicht übererfüllen und wir wieder einen Wettbewerbsnachteil gegenüber anderen Ländern haben. Zum Enforcement sind wir der Meinung, dass sich nur eine formelle

Prüfung aus der Transparenzrichtlinie ergibt. Wenn man das Gesetzgebungsverfahren zum Kommissionsvorschlag sieht, finden wir, es ist dem ganz eindeutig zu entnehmen. Und wir finden, dass Kosten und Nutzen wahrscheinlich außer Verhältnis stehen bei der Einführung eines materiellen Enforcements. Beim Bilanz Eid weiß man kaum, wo man anfangen soll. Wir haben das auch strafrechtlich durchgeprüft – dogmatisch -, was der Bilanz Eid bedeutet. Wir haben §331 HGB schon. Was soll zusätzlich noch diese Versicherung dann bringen? Der Gesetzgeber denkt offensichtlich an irgendeinen Pflichtverstärkungsfaktor, der noch eine Erwartungshaltung der Anleger für die Richtigkeit der Bilanz auslösen soll. Wir sind der Meinung, §331 HGB ist gut, ist wichtig, aber einen zusätzlichen Bilanz Eid brauchen wir nicht. Im Prospektrecht haben wir so einen Eid schon - wir haben den Prospekt Eid schon. Im Grunde genommen ist das eine ganz andere Situation. Wenn Sie einen Prospekt herausgeben, wollen Sie Anleger dazu gewinnen, dass sie Ihre Aktien kaufen. Das heißt, Sie gehen aktiv in den Markt und geben diese Versicherung ab. Anleger entscheiden sich aufgrund des Prospekts unter Umständen dafür, dass sie in Ihr Unternehmen investieren. Trotzdem hat sich der Gesetzgeber nicht herausgefordert gefühlt, eine Strafbarkeit einzuführen. Das hat er dort auch nicht gemacht. Bei der Regelpublizität ist dieser Zusammenhang einfach nicht gegeben. Es ist einfach nicht so wichtig, dass Sie diese Versicherung einführen, die noch von den Anlegern gelesen wird und dazu führt, dass jeder glaubt, dass alles korrekt ist. Wie gesagt, wir haben die Strafbarkeit schon, sie soll so bleiben. Die Strafbarkeit für die Nichtabgabe des Bilanz Eids halten wir für vollkommen überzogen. So etwas gibt es im Strafrecht gar nicht. Wenn Sie vor Gericht einen Eid leisten sollen, nachdem Sie Ihre Aussage gemacht haben, und Sie weigern sich, dann sagt der Richter, wenn Sie es nicht machen, kriegen Sie Ordnungshaft, aber Sie machen sich auf keinen Fall deswegen strafbar. Was wir auch schon oft geäußert haben ist, wenn der Gesetzgeber in seiner Begründung sagt, er braucht den Wissensvorbehalt nicht einführen, weil ohnehin nur wissentliche Begehung strafbar ist - Vorsatz. Wissentliche Begehung ist aber nicht Eventualvorsatz, d. h. es für möglich halten und billigend in Kauf nehmen, sondern Wissentlichkeit bedeutet positives Wissen, d. h. ich gebe den Eid wider besseren Wissens ab. Wir würden vorschlagen, dass man den Bilanz Eid so ändert, dass die Strafbarkeit zumindest wider besseren Wissens eingeführt wird und der zweite Zusatz, die Strafbarkeit für die Nichtabgabe des Bilanz Eids, gestrichen wird. Wir haben da ein Bußgeld, man kann vielleicht ein Ordnungsgeld einführen oder Zwangsmittel. Das geschieht, aber nicht in der Strafbarkeit.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir kommen jetzt zu den weiteren Fragestellungen. Wir gehen zeitlich schon in die Zielgerade - die nächste Fragestellerin ist die Frau Kollegin Gabriele Frechen, dann kommen die Kollegen Frank Schäffler, Dr. Axel Troost und die Kollegin Nina Hauer und die Kollegin Kerstin Andreae. Das sind die Fragestellungen, ich wollte es nur der Vollständigkeit halber sagen, die mir im Augenblick vorliegen. Wenn wir das

abgewickelt haben, dann glaube ich auch, haben wir die Themen alle behandelt. Frau Kollegin Gabriele Frechen.

**Gabriele Frechen (SPD):** Herr Vorsitzender, ich habe nur eine ganz kurze Frage an die BaFin und an Prof. Mülbert. Wir haben gerade noch einmal gehört, dass die Richtlinie die Vorschrift in unserem Gesetzentwurf, eine materielle Prüfung für den Halbjahresbericht durchzuführen, nicht vorsehen würde, und dass diese Vorschrift also nicht gedeckt wäre von der Richtlinie. Teilen Sie diese Einschätzung oder deckt die Richtlinie es doch ab oder machen wir Sonderrecht?

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Ich würde zunächst der BaFin das Wort geben, Frau Dr. Lausch.

**Sve Dr. Lausch (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Wir teilen die Auffassung nicht, dass es sich nach der Richtlinie nur um eine formelle Prüfung handelt. Die Aufdeckung von Verstößen - das ist der Wortlaut des Art. 24 Transparenzrichtlinie - setzt voraus, dass ein Verstoß materiell auch erkannt werden kann. Ich meine, mit einer formellen Prüfung ist man nicht in der Lage, Art. 24 sinngemäß umzusetzen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Prof. Dr. Mülbert.

**Sve Dr. Lausch (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Vielleicht noch eine Ergänzung.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Entschuldigung, Sie waren noch nicht fertig. Ich war zu schnell, Frau Dr. Lausch.

**Sve Dr. Lausch (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Wir hatten im europäischen Ausland nachgefragt, wie die anderen Aufsichtsbehörden bisher informiert sind, wie die Richtlinie dort umgesetzt werden soll und haben in Erfahrung gebracht, dass ein materielles Enforcement für Halbjahresberichte durchgeführt werden soll nach der jetzigen Planung in Großbritannien, Spanien, Portugal, Schweden, Belgien, Dänemark, Norwegen und Polen. Soviel zu unserem aktuellen Kenntnisstand.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Danke, Frau Dr. Lausch. Prof. Dr. Mülbert.

**Sv Prof. Dr. Mülbert:** Ich darf ergänzend den Wortlaut dieser Vorschrift ganz kurz in Erinnerung rufen. Da heißt es nämlich: „...zu prüfen, ob die Informationen im Sinne dieser Richtlinie den einschlägigen Anforderungen an die Berichterstattung entsprechen...“ und dann kommt das, was Sie bereits genannt hatten. Ob die Informationen entsprechen, welche

Informationen verlangt werden, das steht weiter vorne in den entsprechenden Vorschriften über den Halbjahres- und den Jahresfinanzbericht. Und ich darf anmerken, es steht auch in den Vorschriften über die Zwischenmitteilungen, dass bestimmte Informationen zu geben sind. Nun mag es sein, dass in der Entstehungsgeschichte das anders diskutiert wurde, aber es ist nicht überraschend, dass EU-Richtlinien nicht mehr im Lichte der Entstehungsgeschichte, sondern letztlich im Lichte des Wortlauts ausgelegt werden. Da bin ich der Meinung, der Wortlaut ist eindeutig. Es ist auch eine materielle Prüfung durchzuführen. Die ganz andere Frage, die nicht damit vorentschieden ist, ist die Frage, wer diese Prüfung durchführen muss. Ob tatsächlich das Enforcement über §342b HGB der Prüfungsstelle zugewiesen wird oder aber ob es nicht genügt, dass in dem Falle die Zuständigkeit der BaFin begründet ist. Die Richtlinie ermöglicht es zwar nach Artikel 24 Absatz 1 und Absatz 2, das der Prüfungsstelle zuzuweisen. Das ist aber eine mitgliedstaatliche Regelungsoption, von der der deutsche Gesetzgeber nicht Gebrauch machen muss, sondern er kann es bei der Regelung durchaus so belassen, dass die BaFin zuständig ist.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank, Herr Professor. Jetzt kommt der nächste Fragesteller, der Kollege Frank Schäffler für die FDP-Fraktion. Bitte schön, Kollege Frank Schäffler.

**Frank Schäffler (FDP):** Ich möchte ein anderes Thema ansprechen, das die Kosten des Gesetzes betrifft. Hier meine Frage an den ZKA und die BaFin: Welche zusätzlichen Kosten bzw. Stellen erwarten Sie für die Arbeit der BaFin? Halten Sie es in diesem Zusammenhang auch für angemessen, dass die BaFin nicht von den Emittenten finanziert wird, sondern maßgeblich von der deutschen Kreditwirtschaft.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Kollege Frank Schäffler hat die Frage gestellt. Beginnen wir beim Zentralen Kreditausschuss. Wer macht es? Schon geeinigt?

**Sve Morfeld-Wahle (Zentraler Kreditausschuss):** Es ist etwas schwierig, zu den Kosten etwas zu sagen, weil das zukunftsgerichtet ist. Das hatte meine Kollegin schon gesagt. Wir können uns dazu eigentlich nicht äußern. Die BaFin wird von den Kreditinstituten finanziert, das ist richtig. Wir hoffen natürlich sehr, dass diese Prüfung, dieses Enforcement, nicht von den Kreditinstituten finanziert wird, sondern von den Instituten, die geprüft werden, denn das ist auch so vorgesehen. Die BaFin ist ja ehemals Bundesanstalt für Kreditaufsicht und dann gibt es das ehemalige Bundesaufsichtsamt für das Wertpapierwesen. Das wäre praktisch das ehemalige BaWe, was das machen müsste bzw. dann die Deutsche Prüfungsstelle für Rechnungslegung. Insofern bitten wir, das zumindest zu beachten, dass nicht die Deutsche Kreditwirtschaft das Enforcement bezahlt.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Jetzt für die BaFin Frau Dr. Lausch.

**Sve Dr. Lausch (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Ich möchte diese Auffassung zum Thema Finanzierung noch einmal bestätigen. Das Enforcement wird finanziert durch eine gesonderte Umlage über den §17a Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz, fällt also nicht an im Bereich der sonstigen Umlage für die BaFin für die Aufsicht über die Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute und Versicherungsaufsicht, sondern wir haben hier die Regelung, dass die Kosten der Prüfstelle einschließlich der Kosten der BaFin, soweit sie Personal und Sachmittel für Enforcement-Zwecke nach dem 11. Abschnitt des WpHG aufzuwenden hat, in dieser gesonderten Umlage durch die entsprechenden Emittenten, die der Aufsicht unterliegen, finanziert wird.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Nächster Fragesteller ist der Sprecher der Fraktion DIE LINKE., Kollege Dr. Axel Troost.

**Dr. Axel Troost (DIE LINKE.):** Ich würde gern dem Herrn von der Porsche AG die Gelegenheit geben, auf die Frage von Herrn Schick zu antworten. Das war Ihnen, Herr Vorsitzender, irgendwie im Rahmen der Wiedergutmachung mit der Kollegin Hauer entgangen, dass da ein Versuch war, noch einmal zu antworten.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Man möge Verständnis haben.

**Dr. Axel Troost (DIE LINKE.):** Also, noch mal auch die Frage, zu mehr Informationen und ob es denn wirklich mehr Transparenz bringt. Wo lohnt es sich und wo nicht? Und in dem Zusammenhang sozusagen noch einmal erweitert an den Prof. Mülbert, weil ich Sie bei der Frage formale oder materielle Prüfung so verstanden hatte, ganz oder gar nicht, hatte aber bei dem Kollegen von der Deutschen Börse AG den Hinweis, wir haben ja nicht nur DAX-Unternehmen. Wenn erst einmal solche Berichtspflicht da ist, dann ist auch formal geprüft - wenn wir hier unterstellen, dass 99 Prozent sowieso alles korrekt ist - ein erheblicher Informationsvorsprung, sodass möglicherweise dieses schon reicht und man gar nicht in die materielle Prüfung hinein muss.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank, Kollege Dr. Axel Troost. Von der Porsche AG, Herr Härter, bitte schön.

**Sv Härter (Dr. Ing. h.c.F. Porsche AG):** Es ist allseits bekannt, dass wir keine Quartalsberichte machen und dafür meiner Ansicht nach gute Gründe anführen können. Generell zu mehr Informationen: Was wir festgestellt haben, dass sie im Endeffekt Informationen, die per ad hoc-Meldung verteilt werden, kaum eine Möglichkeit haben, die vernünftig zu erklären und darzustellen und es vorab schon zu massiven Kursbewegungen kommt. Ich kann aus dem eigenen Haus viele Beispiele nennen, wo wir Dinge ad hoc gemeldet haben, dann von

Analysten auf ‚Sell‘ gesetzt wurden, der Kurs um 5 bis 10 Prozent eingebrochen ist, wir einen Tag später eine Analystenkonferenz gemacht haben, und der gleiche Analyst, der uns einen Tag vorher auf ‚Sell‘ gesetzt hat uns dann wieder auf Buy gesetzt hat, und damit ist der Kurs wieder um 10 Prozent hochgegangen. Der hat zwar danach seinen Kopf verloren, aber im Endeffekt haben wir keine Chancen, Dinge vernünftig und in Ruhe zu erklären. Was wir gemacht haben, dass wir eine langfristige Strategie versuchen unseren Analysten beizubringen und dass wir auch ausgewählte Analysten ein bisschen stärker an die Hand nehmen und denen einen strategischen Ausblick, wo das ganze Unternehmen sich hin entwickelt. Das hat sich sehr gut bewahrheitet. Wir haben auch gezielte Informationen während des Jahres, und wir machen eine Vielzahl von Informationen. Man darf auch eines nicht vergessen, wir haben auch die ad hoc-Meldepflicht. Die ad hoc-Meldepflicht verpflichtet uns, wenn die Erwartungshaltung nicht eingehalten wird, dass wir sofort dem Kapitalmarkt Bericht erstatten. Auch die Auswirkungen, ob jetzt ein Halbjahresbericht geprüft wird, lassen Sie mich dazu auch noch etwas sagen. Auf dem Kapitalmarkt, ob das positiv oder negativ ist, spielt meiner Ansicht nach eine kaum zu beachtende Rolle. Denn sie müssen im Endeffekt einen geprüften Jahresbericht ein halbes Jahr später vorstellen. Wenn sie dort gravierende Abweichungen zu dem haben, was sie im Halbjahresbericht vorgestellt haben, wird der Kapitalmarkt sie abstrafen, und das zu Recht. Sie müssen immer darauf achten, dass ihre Aussagen glaubwürdig sind und dass sie kontinuierlich das widerspiegeln, was sie im Unternehmen in den letzten Jahren durchgeführt haben. Auch lassen Sie mich noch etwas zum materiellen Enforcement für Halbjahresberichte sagen. Was mich ein bisschen erstaunt, auch in Richtung der Wirtschaftsprüfer: Es wird hier ein materielles Enforcement gefordert, d. h. auch die volle Haftbarkeit des Vorstandes, möglichst noch mit Bilanzzeit. Gleichzeitig sagt aber der Wirtschaftsprüfer, wir haben weniger Zeit für die Prüfung dieses Halbjahresberichts, unser schon beschränktes Haftungsrisiko für den Jahresabschluss soll für den Halbjahresbericht dann noch weiter reduziert werden. Das ist ein Widerspruch in sich. So habe ich Sie verstanden.

#### Zwischenruf

**Sv Härter (Dr. Ing. h.c.F. Porsche AG):** Zumindest haben wir eine beschränkte Haftungspflicht. Das ist etwas, was dann auch eins zu eins umgesetzt werden muss. Unser Plädoyer weiterhin ganz klar und eindeutig, dass der materielle Enforcement keinen Sinn macht und zum jetzigen Zeitpunkt keinen zusätzlichen Nutzen für den Kapitalmarkt und den Kapitalanleger bringen wird.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Herr Härter, Sie haben noch einmal das Institut der Wirtschaftsprüfer angesprochen und gebe dem Prof. Dr. Naumann das Wort, bevor dann Prof. Dr. Mülbart weiter macht. Bitte schön, Prof. Dr. Naumann.

**Sv Prof. Dr. Naumann (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland):** Danke schön Herr Vorsitzender, dass Sie mir Gelegenheit geben, das klarzustellen. Ich habe mich nicht dafür ausgesprochen, dass Unternehmensorgane für Abschlussinformationen und für Zwischenberichtsinformationen unterschiedlich haften sollen. Das Thema habe ich überhaupt nicht angesprochen. Was ich angesprochen habe, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers. Was ich da gesagt habe, ist - was in vielen Fällen bei den DAX-Unternehmen passiert, mehr als die Hälfte der Dax-Unternehmen lassen diese Zwischenberichte heute einem freiwilligen Review unterwerfen -, dass wir nicht mehr haften wollen bei freiwillig durchgeführten Reviews als bei pflichtgemäß durchgeführten Abschlussprüfungen, weil ich gesagt habe, dort, wo wir weniger Zeit haben zu prüfen, können wir nicht mehr haften. Das war mein einziges Petitum. Ich habe sofort akzeptiert, dass wir im Bereich dieser freiwilligen Prüfung genauso haften wie bei der Abschlussprüfung und dass ich nur möchte, dass die entsprechenden Regeln Anwendung finden. Mehr habe ich nicht gesagt.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Es wird so aufgenommen. Prof. Dr. Mülbert, bitte.

**Sv Prof. Dr. Mülbert:** Zunächst zur Frage formell oder materiell. Egal wie man die Vorschrift in der Richtlinie liest. Eine formelle Prüfung ist auf jeden Fall erforderlich. Wie vorher versuchte auszuführen, meines Erachtens ist auch eine materielle Prüfung erforderlich. Eine davon unberührt bleibende Frage, insofern möchte ich auf das zurückkommen, was Herr Gebhardt gesagt hat: Die Prüfung nach dem Börsengesetz hat eine ganz andere Grundlage. Es geht darum, ob die Emittenten ihre Folgepflichten aus der Börsenzulassung zu beachten haben, und ist nicht mit der Prüfung, um die es uns hier geht, gleichzusetzen. Die Börse wird auch weiterhin entsprechende Prüfungen vornehmen, unabhängig davon, wie diese Vorschrift ausgelegt wird. Darf ich, Herr Vorsitzender, eine Frage, die formal beantwortet wurde, aber materiell nicht beantwortet wurde, noch einmal kurz aufgreifen?

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Sie dürfen.

**Sv Prof. Dr. Mülbert:** Danke. Bei §30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG, die Vorschrift, die auch im Bundesrat angesprochen wurde, geht es um eine Gesetzesänderung, die dazu geführt hat, dass eine konzernweite Zurechnung aller Stimmen nach oben und unten stattfindet. Wenn man sich vorstellt, dass große deutsche Unternehmen etwa 700 Tochtergesellschaften bis hin zu Urenkel-GmbHs haben, dann ist die jetzt getroffene Regelung so, dass bis ins letzte Glied alle Stimmen, die irgendwo im Konzern vorhanden sind, zugerechnet werden. Als Folge daraus werden alle Unternehmen nach dem WpÜG bei der Erlangung einer Kontrolle in einem anderen Unternehmen dann plötzlich alle angebotspflichtig und müssten sich von der BaFin ggf. eine Befreiung abholen. Wenn man sich vorstellt, dass das teilweise mehr als 1 000 Unternehmen sind, dann macht diese Rückkehr zur früheren Rechtslage, die einfach

dazu führte, dass nur nach oben zugerechnet wurde und nicht auch nach unten eminent viel praktischen Sinn und erspart wahrscheinlich der BaFin eine ganze Menge Anträge.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Kollege Georg Fahrenschon, bitte.

**Georg Fahrenschon (CDU/CSU):** Ich möchte einen Zwischenruf an den Herrn Professor machen wollen. Ist es dann auch notwendig, dass wir das rückwirkend machen?

**Sv Prof. Dr. Mülbert:** Es wäre sehr praktisch und sinnvoll. Ob es wirklich notwendig ist, das sind zwei Punkte. Hat in der Zwischenzeit irgendjemand ggf. einen Verstoß begangen? Es gibt ja zwei wichtige Sanktionen, die daran anknüpfen. Die eine Sanktion ist der Stimmrechtsverlust. Da ist die Frage, ob es sich irgendwo praktisch bemerkbar macht. In der Periode zwischen vorgenommener Änderung und dann wieder Wirksamwerden der Rückänderung, wenn das so wäre, würde es sich empfehlen. Das andere wäre ggf. Verstöße gegen Meldepflichten, die ordnungswidrigkeitenrechtlich sanktioniert sind, wenn der Gesetzgeber innerhalb von wenigen Monaten dann wieder das Ganze zurücknimmt, wäre auch klar, wie das ordnungswidrigkeitenrechtlich zu behandeln wäre.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Nachfrage Kollege Dr. Axel Troost.

**Dr. Axel Troost (DIE LINKE.):** Ich würde gerne Herrn Dr. Gebhardt die Gelegenheit geben, darauf zu antworten, weil ich gesehen habe, dass die zwar dezent, aber doch den Kopf geschüttelt haben.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Das weiß man nicht, warum er das gemacht hat. Das wird er jetzt erläutern, warum Sie den Kopf geschüttelt haben. Dr. Gebhardt. Bitte schön.

**Sv Dr. Gebhardt (Deutsche Börse AG):** Ich sehe das natürlich aus Sicht der Praxis an den real existierenden Fällen. Also die Börse wird bei jedweder Sanktionierung überhaupt keine Rolle mehr haben, denn was heute als Zulassungsfolgepflichten normiert ist, nämlich Einhaltung von gewissen periodischen Rechnungslegungsdingen, das wird sämtlich an die BaFin übertragen. Die Börse kontrolliert überhaupt nichts mehr, abgesehen von den Teilssegmenten. Das kann aber jede Börse machen wie sie will. Aus Sicht der Praxis meine Anmerkung von vorhin noch einmal, unsere Welt besteht nicht nur aus Dax-Unternehmen. Es gibt in der Tat Unternehmen, die nichts abliefern oder eben zwar formell zum richtigen Zeitpunkt Dinge abliefern, die nichts aussagen. Da würden gewisse Sachen durch die Lappen gehen. Die Brille nur auf einige prominente Unternehmen zu legen, ohne diesen Unternehmen zu nahe zu treten, das ist vernünftige Rechnungslegung, was dort gemacht wird. Das Spektrum ist aber weiter. Die Anleger müssen nicht vor den Guten geschützt werden, sondern vor den anderen. Und die raus zu finden, das ist eben das Problem und es

geht nicht mit nur formeller Kontrolle, sondern es geht nur mit materieller Kontrolle. Das ist aber eine allgemeine Anmerkung.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank. Ich muss jetzt ein bisschen auf die Uhr schauen und komme zu den letzten Fragestellungen. Frau Kollegin Nina Hauer.

**Nina Hauer (SPD):** Meine Frage ist auch kurz zu beantworten und richtet sich an den ZKA und den BDI. Bisher war es so, dass die Aktionäre selber individuell zustimmen mussten, wenn sie ihre Unterlagen für die Hauptversammlung elektronisch zugesandt bekommen haben. Jetzt schreibt uns die Richtlinie vor, dass es dafür einen Hauptversammlungsbeschluss geben sollte. Das würde abenteuerliche Konsequenzen haben können für die Hauptversammlungssaison 2007. Da wollte ich Sie fragen, ob es sinnvoll wäre, eine Übergangsregelung zu machen oder wie sonst Ihr eigener Vorschlag wäre, dass wir über diese Lücke hinweg springen können.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank, es war der Zentraler Kreditausschuss und der BDI gefragt. Zentraler Kreditausschuss: Wer macht es? Habt Ihr Euch schon geeinigt - lösen? Dr. Nickel, Sie müssen es machen. Die Damen haben es so gewollt. Bitte schön.

**Sv Dr. Nickel (Zentraler Kreditausschuss):** Wir halten eine Übergangsregelung unbedingt für notwendig für die Hauptversammlungssaison 2007, denn die Problematik stellt sich hier, dass bislang zwar schon auch die Übersendung der Hauptversammlungsunterlagen/unterlagen auf elektronischem Wege möglich ist, aber nur aufgrund individuellen Einverständnisses des jeweiligen Aktionärs. Das wird ab dem Inkrafttreten des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes nicht mehr ausreichen. Das wäre schon ab dem 20. Januar 2006. Das würde letztlich für alle börsennotierten Aktiengesellschaften bedeuten, dass sie ihre HV-Unterlagen für dieses eine Jahr schriftlich versenden müssen mit einem immensen Aufwand nicht nur für die Unternehmen, sondern auch für die Depotbanken, die nämlich diese Unterlagen an die Aktionäre weitergeben. Vor dem Hintergrund würden wir es sehr begrüßen, wenn eine praktikable Lösung für diesen begrenzten Übergangszeitraum des Kalenderjahres 2007 gefunden werden würde. Hier bringen wir uns sehr gerne in ein Verfahren ein, um das möglichst praxisnah zu bewerkstelligen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Das ist gut. Praxisnah - das ist immer gut das Wort, das müssen wir alle beherzigen. BDI - wer macht es? Herr Wulfetange, bitte schön.

**Sv Wulfetange (Bundesverband der Deutschen Industrie):** Mit Ihrer Erlaubnis würde ich kurz etwas auch zum Thema Übergangsregelungen sagen. Herr Dr. Kremer würde anschließend noch etwas zu § 30 WpÜG sagen. Zu dem Thema elektronische Übermittlung von Hauptversammlungsunterlagen und einem erforderlichen zustimmenden Hauptver-

sammelungsbeschluss meinen wir, dass ein solcher nicht erforderlich ist. Er schafft auch nur unnötigen Aufwand für die Gesellschaften. Der Kollege vom Sparkassen- und Giroverband hat bereits die Rechtslage geschildert. Die Gesellschaften tun vieles, um den elektronischen Kontakt zu ihren Aktionären zu verbessern. Derzeitig ist aber noch so, dass vielfach solche elektronischen Adressen gar nicht vorliegen, d. h., also die E-Mail-Adressen liegen den Gesellschaften nicht vor. Selbst bei Namensaktiengesellschaften ist es häufig schwierig, trotz des Aktienregisters, das sie führen, den Kontakt mit den Aktionären so zu führen, dass auch elektronische Übersendung möglich ist. Wir sind noch nicht so weit. Die Gesellschaften arbeiten daran. Uns wäre sehr daran gelegen, wenn man tatsächlich eine Übergangsregelung schaffen könnte bzw. von dieser diese Regelung - wenn es möglich ist, das kann ich jetzt nicht sagen - vielleicht gänzlich absehen könnte. Wo wir beim Thema Übergangsregelungen sind, würde ich in einem wichtigen Punkt noch etwas sagen wollen zu den mittelständischen, aber kapitalmarktorientierten Unternehmen. Diejenigen, die freiwillig ein IFRS-Konzernabschluss erstellen, müssen auch nach dem jetzigen Regierungsentwurf zum TUG Vergleichszahlen für das Jahr 2006 veröffentlichen. Zumindest dann, wenn also 2007 das Gesetz in Kraft tritt. Diese Vergleichszahlen liegen natürlich in dieser formalisierten Form nicht vor. Uns wäre also daran gelegen, dass jedenfalls im Hinblick auf diese Vorschrift, dass Vergleichszahlen veröffentlicht werden müssen, eine Übergangsregelung geschaffen wird. Nun möchte ich überleiten zu Herrn Dr. Kremer.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Bitte schön Herr Dr. Kremer. Danken Sie daran, in der Kürze liegt die Würze.

**Sv Dr. Kremer (Bundesverband der Deutschen Industrie):** Ich möchte mich noch einmal nachdrücklich dafür aussprechen, dass Sie die Korrektur des §30 WpÜG, wenn es eben geht, bitte rückwirkend vornehmen, und zwar aus Gründen der Rechtssicherheit in unseren Hauptversammlungen. Da muss klar sein, dass die Stimmrechte auch so ausgeübt werden können wie sie bestehen. Wegen der unglaublichen Ausweitung der Meldepflichten gerade in Großkonzernen mit 800, 1000 Gesellschaften können sie sonst in extreme Probleme kommen nachzuweisen, dass die Meldepflichten für den Kontrollerwerb tatsächlich erfüllt worden sind. Die BaFin-Anträge auf Befreiung, die werden zurzeit praktisch nicht entschieden. Sie haben da auch kaum eine Möglichkeit, das noch einmal geradezubiegen.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Wir danken Ihnen. Jetzt der nächste Fragesteller, Kollege Georg Fahrenschohn.

**Georg Fahrenschohn (CDU/CSU):** Eine Frage an den Deutschen Anwaltverein. Sie waren die Einzigen, die sich in den schriftlichen Stellungnahmen auch mit den kapitalmarktrechtlichen Pflichten der Insolvenzverwalter auseinandergesetzt haben und kritisch hinterfragt haben. Da wäre die Gelegenheit jetzt gegeben, uns Ihre Einschätzungen zu

diesem Spezialproblem mit auf den Weg zu geben. Ich will aber schon auch die Gelegenheit nutzen und in aller Kürze den Deutschen Anwaltverein fragen, wie er die Generalsystematik, die wir jetzt aufbauen mit Enforcement, Halbjahresbericht, entsprechende Hinterlegung von strafrechtlichen und zivilrechtlichen Sanktionen, wie er das einschätzt, weil ich einfach glaube, dass das eine der wesentlichen Debattenpunkte ist, die uns in der weiteren Befassung mit dem Gesetz beschäftigen werden.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank Kollege Georg Fahrenschon. Ich bitte den Deutschen Anwaltverein, Dr. Hemeling. Sie haben das Wort. Bitte.

**Sv Dr. Hemeling (Deutscher Anwaltverein):** In der Tat ist die insolvenzrechtliche Problematik, ein Spezialthema. Es ist eine Bestimmung vorgesehen, die auch nach Insolvenzantrag sicherstellen sollen, dass die kapitalmarktrechtlichen Meldepflichten, insbesondere also ad hoc-Mitteilungen und Beteiligungsmeldungen, durch Vorstand und Insolvenzverwalter abgegeben werden. Hier sind die Insolvenzverwalter recht sensibel, denn es geht zum einen um Haftungsfragen, um Kostenfragen, und der Insolvenzverwalter muss dafür Sorge tragen, dass die Insolvenzmasse erhalten bleibt. Er ist für die Gläubiger da und nicht für die Aktionäre. Es kann im Extremfall auch zu Haftungsthemen im Zusammenhang mit ad hoc-Meldungen kommen. Diese Haftungsthemen würden dann die Insolvenzmasse treffen, und der Insolvenzverwalter selbst wird sich fragen, ob er durch die notwendige Zustimmung, die er für jede kostenverursachende Maßnahme geben muss, in ein Haftungsproblem laufen kann. Lösungen sind relativ schwierig. Man kann hier sagen, man lässt für diese Meldepflichten den Insolvenzverwalter völlig heraus und sagt, der Vorstand kann diesbezüglich alleine handeln. Dann hat man sichergestellt, dass es schnell geht, also allein die zeitliche Komponente bei ad hoc-Meldungen eingehalten wird, und dann wird die Masse eben mit entsprechenden Kosten, die nicht so dramatisch sein dürften, belastet. Dies wäre eine Lösungsmöglichkeit. Die andere Lösungsmöglichkeit: Man sollte überlegen, wie lange eigentlich die Aktie nach Insolvenzantrag noch börsenzugelassen sein sollte. Wir erleben das immer wieder. Es gibt hier Spekulationen dann im Cent-Bereich. Es ist eine eher grundsätzliche Frage. Dort wurde von Insolvenzseite angeregt, einmal darüber nachzudenken, ob der Insolvenzverwalter die Möglichkeit haben sollte, die Zulassung zum Aktienhandel ab einem bestimmten Zeitpunkt zurückzunehmen. Das zweite Thema, Herr Fahrenschon, geht etwas in die Tiefe. In der Tat, Herr Mülbart hat das angerissen, die Frage, ob unser Haftungssystem nach § 93 AktG erhalten bleibt oder gibt es zusätzlich eine zivilrechtliche Haftung durch den Bilanzleid. Hier ist die Frage: mit Wissensvorbehalt oder ohne. Ohne Wissensvorbehalt ist das eine Zusicherung. Man könnte also sagen, das hat eine gewisse Garantiewirkung auch mit Schutzwirkung zugunsten der Anleger. Der Anwaltverein warnt ganz eindringlich davor, hier eine Unsicherheit darüber zu schaffen, ob durch diesen Bilanzleid ein zusätzlicher Haftungstatbestand auf der zivilrechtlichen Seite geschaffen wird. Diese Unsicherheit wäre enorm groß. Im Augenblick kann man aus dem

Gesetz und der Begründung dazu nichts Eindeutiges herauslesen. Aber wir haben Sorge, wenn der Wissensvorbehalt nicht aufgenommen wird, dass dann in der Tat Investoren versuchen könnten, unmittelbar die Organe zivilrechtlich in Anspruch zu nehmen mit der Begründung, hier ist eine Zusicherung abgegeben worden. Das ist eine ganz dramatische Verunsicherung mit möglicherweise einem Massenklageeffekt, den wir im Rahmen des KapInHaG diskutiert hatten. Das Petitum von Anwaltsseite ist einfach, im Gesetzgebungsverfahren Klarheit darüber zu schaffen, bleibt es beim derzeitigen System, wie wir es im Augenblick haben, oder gibt einen zusätzlichen Haftungstatbestand auf der zivilrechtlichen Seite.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen herzlichen Dank Dr. Hemeling. Jetzt habe ich, man wird es kaum glauben, die letzte Fragestellerin, Frau Kollegin Kerstin Andreae, machen Sie es auch entsprechend kurz.

**Kerstin Andreae (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN):** Ich möchte direkt anschließen und diese Frage weitergeben an die Frau Heldt vom Deutschen Aktieninstitut und den Herrn Labryga von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger. Halten Sie denn die Haftungsregelungen auch für den Fall, dass Informationen falsch an die Öffentlichkeit gegeben werden, in diesem Gesetz und generell für ausreichend oder glauben Sie, dass wir weitergehende Regelungen brauchen?

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Frau Heldt, Sie haben zunächst das Wort.

**Sve Heldt (Deutsches Aktieninstitut):** Wir sind der Meinung, dass die Haftungsregelungen, die bestehen, bei sensiblen Dingen, also wenn es darum geht, ob Insider-Informationen nicht weitergegeben wurden, dass jemand Aktien kauft, weil er mehr Informationen hat als andere, ad hoc-Mitteilungen nicht veröffentlicht usw. vollkommen ausreichend sind und auch richtig sind. Dann habe ich vorhin schon angesprochen, auf der anderen Seite haben sie als Emittent, wenn sie dem Publikum ihre Aktien andienen wollen, wenn sie wirklich in den Markt gehen und sagen, das ist mein Prospekt, da steht meine Bilanz drin usw., kauft doch meine Aktien, dass sie dann für den Inhalt des Prospekts haften. Die Bilanz dagegen, die sie regelmäßig jedes Jahr aufgrund gesetzlicher Verpflichtungen erstellen müssen, dient nicht dieser Andienung ans Publikum. Es ist eine vollkommen andere Situation. Da haben sie keine Haftungsregelungen und auch aus gutem Grund. Wir sind der Meinung - da muss ich Prof. Mülbert widersprechen -, dass sich aus der Transparenzrichtlinie auch nicht ergibt, dass der deutsche Gesetzgeber jetzt verpflichtet wäre, eine zivilrechtliche Haftung für Fehler in den Bilanzen einzuführen, denn Artikel 7 und der Erwägungsgrund 17 sind in ihren Formulierungen denkbar allgemein gehalten. Daraus ergibt sich keine konkrete Pflicht, tätig zu werden, sind wir der Ansicht. Wegen des Bilanzzeids sind wir zusätzlich auch der Ansicht, wenn wir den Bilanzzeit so einführen wie er jetzt ist, dass wir am Ende bei Sarbanes-Oxley

landen. Bei der amerikanischen Regelung zum Bilanzzeit hat sich jeder dagegen gewehrt. Die Wirtschaft und auch die Bundesregierung haben sich aktiv dagegen ausgesprochen, dass sie so eine Regelung für die deutschen Unternehmen, wenn sie in den USA gelistet sind, nicht haben wollen. Jetzt führt sie so etwas ein. Warum? Sie müssen sich vorstellen, wenn sie vorsätzlich haften für eine Versicherung, die sie abgeben, wie sollen die Gerichte denn feststellen, ob sie Vorsätze haben. Die Gerichte können nicht in sie reinschauen. Die müssen aufgrund von Indizien entscheiden, hat das die Möglichkeiten, dass es falsch ist, dann trotzdem den Bilanzzeit abgeben, dann gucken die natürlich, welche Kontrollmaßnahmen hat der Vorstand, der Personalvorstand, der ...

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Kurz, bitte kurz, ich muss bald umbauen für die nächste Anhörung.

**Sve Heldt (Deutsches Aktieninstitut):** ... der Finanzvorstand, der nichts damit zu tun hat, wie die Bilanz erstellt wurde, sondern sich auch nur informieren kann. Was hat er aktiv getan, damit er ganz sicher ist. Da sind wir bei Sarbanes-Oxley und deswegen lehnen wir das ab und sind auch der Meinung, Haftungsregelungen sind da und auch ausreichend.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank. Herr Labryga, Sie haben das Wort.

**Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.):** Bezug nehmend auf den Deutschen Anwaltverein, bei dem System von §93 ff AktG zu bleiben, hieße bei dem System der faktischen Nichthaftung zu bleiben. Das halte ich für nicht sinnvoll. Ich würde kurz die Perspektive aufziehen: Wir haben die Situation des zurückgehenden Engagements von Anlegern in deutschen Aktien und von deutschen Aktionären, damit eine tendenzielle Unterbewertung deutscher Unternehmen. Das ist sehr, sehr schade mit entsprechenden Übernahmegefahren. Ein strategisch denkender Gesetzgeber müsste nach meinem Dafürhalten nicht nur umsetzen, sondern sich strategisch fragen, wie er etwas hiergegen tun kann. Ganz in vorderster Front müsste die Angst davor stehen, Präzedenzfälle zu schaffen, wo alle Anleger, also meine Klientel sagen, ja, ja, die können mit uns machen, was sie wollen. Das ist der Fall, wenn ganz eindeutige Lügen vorliegen. Ich will mir nicht wieder eine Rüge von dem Dreamteam vom ZKA hier zuziehen, auch ich bin der Meinung, 99 Prozent der Vorstände - ich würde sogar noch höher gehen, insbesondere der Finanzvorstände - sind ehrlich und machen konstruktive Arbeit. Halte ich für eine Selbstverständlichkeit und deswegen sage ich das nicht jedes Mal wieder. Ich finde darüber hinaus, diejenigen, die ich kenne, in der Mehrzahl auch persönlich angenehm und kompetent. Also kann ich das ...

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Die werden aber stolz sein, wenn Sie dies so sagen.

Heiterkeit

**Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.):** Sind sie durchaus. Auf unserem Feld müssen ...

**Vorsitzender Eduard Oswald:** ... müssen Sie sich schon gefallen lassen. Sie haben vorhin einen Seitenhieb auch ans Parlament gegeben, da müssen wir schon was zurückgeben. Es ist immer leicht Vorschläge zu machen und anstelle vom Parlament. Also Sie haben das Wort.

**Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.):** Es geht mir gar nicht darum, dass Vorstände persönlich leiden. Man könnte das durch Haftungsobergrenzen erreichen. Ich möchte natürlich auch, dass Leute noch bereit sind, Vorstandsämter zu übernehmen und dass das Risiko nicht unglaublich groß wird. Aber die Vorstellung, wir machen einen Bilanzeid und schreiben in den Bilanzeid mit der Nach-bestem-Wissen-Regelung gleich die Schutzbehauptung hinein, die die Vorstände, die da lügen, dann vortragen müssen – nämlich: ich habe es gar nicht gewusst, fertig, ist bei mir nicht angekommen, ist eine Ebene tiefer passiert -, das finde ich sehr unangenehm, und dementsprechend möchte ich dem Deutschen Anwaltverein ausdrücklich zustimmen. Diese Rechtsunsicherheit ist schädlich. Lassen sie uns doch den Drittschutz ausdrücklich hinein schreiben, dann haben wir die Rechtsunsicherheit nicht und die Sache ist geklärt.

**Vorsitzender Eduard Oswald:** Vielen Dank, dass Sie es so kurz gemacht und trotzdem alles gesagt haben. Meine sehr verehrten Damen und Herren! Danke, dass Sie uns Ihren Sachverstand zur Verfügung gestellt haben. Danke für Ihre Informationen. Danke auch für die lebendige Diskussion. Wir werden nun in den Fraktion, in den Arbeitsgruppen der Fraktionen, dann im Finanzausschuss dies alles bewerten und darüber dann entscheiden, und nächste Woche wird dann auch die Entscheidung insgesamt schon fallen. Ich wünsche Ihnen einen schönen Nachmittag und wo immer Sie sind, denken Sie an uns, dass wir heute noch zwei Anhörungen haben. Sprechen Sie darüber, dass die Parlamentarier hier mit Fleiß und mit Einsatz ihrer Verantwortung nachgehen. Darum haben wir Sie auch eingeladen, damit Sie über die Arbeitsweise des Parlaments auch gut reden. Vielen herzlichen Dank und einen guten Nachhauseweg.

Ende: 12.41

Up/Fr/Was