

# **ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS**

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN • BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN  
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN • DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN  
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V. BERLIN

**Stellungnahme des  
Zentralen Kreditausschusses  
zur Übergangsregelung für Veröffentlichungen in  
Börsenpflichtblättern  
nach § 46 Abs. 4 WpHG**

23. November 2010

## **Keine nochmalige Verlängerung der Übergangsfrist für die parallele Veröffentlichung von Kapitalmarktinformationen in Börsenpflichtblättern**

Gemäß § 30b Abs. 1 und 2 i. V. m. § 46 Abs. 4 WpHG haben deutsche Aktiengesellschaften und Emittenten von Schuldtiteln, deren Papiere zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, neben der Publizität über den elektronischen Bundesanzeiger noch bis Ende des Jahres zusätzlich in einem Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen. Inhaltlich geht es hierbei um Informationen wie die über die Einberufung der Hauptversammlung einschließlich Tagesordnung, die Ausgabe neuer Aktien oder die Ausübung von Umtausch-, Zeichnungs- und Kündigungsrechten.

Aus der Antwort der Bundesregierung auf eine Abgeordnetenfrage (BT-Drucks. 17/3308 vom 15. Oktober 2010, S. 25) wird deutlich, dass die Abschaffung von Printveröffentlichungen, keineswegs gesichert ist, Die Emittenten können sich also nicht darauf verlassen, dass sich § 46 Abs. 4 WpHG zum Jahresende kraft Zeitablauf erledigt.

Nach einer nunmehr rund vierjährigen Übergangsfrist sollte die Verpflichtung zur zusätzlichen Veröffentlichung in einem Börsenpflichtblatt nicht abermals auf Kosten der Emittenten verlängert werden.

### **Hintergrund**

Geschaffen wurde § 30b WpHG im Zuge des Transparenzrichtlinie Umsetzungsgesetzes - TUG - vom 5. Januar 2007 (BGBl. 2007 I, S. 10ff.) mit dem Ziel, die Veröffentlichung in Papierform im Börsenpflichtblatt durch eine elektronische Veröffentlichung abzulösen. Die Übergangsregelung des § 46 Abs. 4 WpHG, wonach bis zum 31. Dezember 2008 parallel weiterhin eine Offenlegung in einem überregionalen Börsenpflichtblatt erfolgen musste, übernahm den im Rahmen des Gesetzes über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister - EHUG - gefundenen Kompromiss (BT-Drucks. 16/2781, S. 165) zu den Übergangsfristen bezüglich der Printbekanntmachung von Handelsregistereinträgen in Tageszeitungen (BT-Drucks. 16/3644, S. 78). Der Bundesrat hatte seinerzeit noch eine Frist bis zum 31. Dezember 2009 gefordert (BR-Drucks. 579/06).

Am 10. Juni 2008 berichtete die Bundesregierung über die praktischen Erfahrungen mit Veröffentlichungen von Emittenten gemäß Wertpapierhandelsgesetz und Hinweisbekanntmachungen in Zeitungen gemäß Wertpapierprospektgesetz (BT-Drucks. 16/9568). Dort hatten die Marktteilnehmer die Entlastung der Emittenten durch den mit § 30b Abs. 1 und 2 WpHG vorgenommenen Übergang zu elektronischen Formaten begrüßt. Seitens der Printmedien wurde wenig überraschend vorgetragen, dass sich ein Nebeneinander von Veröffentlichungen im elektronischen Bundesanzeiger und in Börsenpflichtblättern bewährt habe, insbesondere unter dem Gesichtspunkt der Information derjenigen Anleger, die von elektronischen Medien ausge-

schlossen seien. Bereits damals hatte sich der Zentrale Kreditausschuss in seiner Stellungnahme gegenüber dem Finanzausschuss des Deutschen Bundestages vom 23. September 2008 unter Berufung auf den Bürokratieabbau und die Etablierung des elektronischen Bundesanzeigers als zentrales Veröffentlichungsmedium gegen eine Verlängerung der Übergangsfrist in § 46 Abs. 4 WpHG ausgesprochen.

Mit Inkrafttreten des Jahressteuergesetzes 2009 vom 19. Dezember 2008 (BGBl. I S. 2794) am 25. Dezember 2008 hatte der Gesetzgeber gleichwohl - weitgehend unbemerkt von der öffentlichen Diskussion - die Frist zur zusätzlichen Veröffentlichung im Börsenpflichtblatt um zwei Jahre bis zum 31. Dezember 2010 verlängert (§ 46 Abs. 4 WpHG). Diese Ergänzung des Jahressteuergesetzes beruht auf Änderungen des Regierungsentwurfs durch die Beschlussempfehlung des Finanzausschusses vom 25. November 2008 (BT-Drucksache 16/11055, S. 112). Eine Begründung für die Verlängerung der Pflicht zur zusätzlichen Veröffentlichung im Börsenpflichtblatt wurde damals schon nicht mehr gegeben.

### **Argumente für das Auslaufen des § 46 Abs. 4 WpHG**

Die Abwägung zwischen den Interessen der offenlegungspflichtigen Unternehmen und denen der Zeitungsverleger respektive dem durchaus nachvollziehbaren Wunsch des Anlegers, sich über sein Investment in der Tagespresse zu informieren, ist bereits im Transparenzrichtlinie Umsetzungsgesetz erfolgt. Seitdem haben sich keine neuen Argumente für eine Beibehaltung der Veröffentlichung nach § 30b Abs. 1 und 2 WpHG in einem Börsenpflichtblatt ergeben.

Die Kosten der Publizität über Börsenpflichtblätter schlagen für die Emittenten weiterhin in erheblichem Maße zu Buche, ohne dass diese Belastung nach 2010 und angesichts der weiten Verbreitung elektronischer Informationsmedien noch mit einem Bedürfnis nach Kapitalmarkttransparenz zu rechtfertigen wäre. Folgerichtig ist die § 46 Abs. 4 WpHG vergleichbare Übergangsvorschrift für die Publizität von Börsenzulassungen nach § 72a BörsZulVO mit Ende des Jahres 2008 ausgelaufen.

Die besonders wichtigen Informationen über die Hauptversammlung erhalten die Aktionäre nach § 125 Abs. 1 Satz 1 AktG i. V. m. Nr. 16 Satz 1 der Sonderbedingungen für das Wertpapiergeschäft ohnehin auch über ihre depotführenden Kreditinstitute.

Für ausländische Investoren schließlich dürften deutsche Tageszeitungen ohnehin kein relevantes Informationsmedium darstellen.

Was der Beibehaltung des Börsenpflichtblattes bleibt, ist eine Subvention der Zeitungsverleger auf Kosten der Emittenten von Wertpapieren.