

BAWe

Bundes-
aufsichtsamt
für den
Wertpapier-
handel

Jahresbericht 1997

BAWe

Bundes-
aufsichtsamt
für den
Wertpapier-
handel

Jahresbericht 1997

Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel

Lurgiallee 12 • 60439 Frankfurt am Main
Postanschrift: Postfach 50 01 54 • 60391 Frankfurt am Main
Tel.: (0 69) 95 95 2 - 0 • Fax: (0 69) 95 95 2 - 123
E-mail: mail@bawe.de • Internet: <http://www.bawe.de>

Die in Kastenform aufgeführten Zitate aus dem Wertpapierhandelsgesetz sind dem Gesetz über den Wertpapierhandel, zuletzt geändert durch Artikel 3 des Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz) vom 24. März 1998 (BGBl. I S. 529), entnommen.

Schutzgebühr: 25,- DM

Jahresbericht 1997

Adresse des BAWe	2
Inhalt	3

Vorwort **5**

Anlegerschutz – Verhaltensregeln **7**

Richtlinie zu den Verhaltensregeln	7
Prüfung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen – Methodik	9
Prüfung der Kreditinstitute	9
Prüfung der Börsenmakler	10
Beschwerden von Anlegern beim BAWe	11
Ausblick	12

Anlegerschutz – Verkaufsprospekte **13**

Hinterlegte Prospekte	13
Gebühren	14
Bußgeldverfahren	14
Öffentliche Angebote über das Internet	14
Vermeintliche Privatplazierungen	15
Ausblick	15

Marktintegrität – Insiderhandelsverbot **17**

Insideruntersuchungen	18
Aufgedeckte Insiderfälle	18
Auslegungsfragen	21
Meldepflicht für Wertpapier- und Derivategeschäfte	22
Technik	22
Bußgeldverfahren	23
Ausblick	24

Markttransparenz – Ad hoc-Publizität **25**

Inhalte der Veröffentlichungen	25
Veröffentlichungswege	25
Befreiungen	26
Gesetzesänderung	26
Auslegungsfragen	26
Bußgeldverfahren	28
Ausblick	29

Markttransparenz – Stimmrechtsanteile	30
Internet-Stimmrechtsdatenbank	30
Befreiungen	30
Auslegungsfragen	31
Bußgeldverfahren	31
Ausblick	31
<hr/>	
Zusammenarbeit in Deutschland	33
Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen	33
Wertpapiererrat	34
Länderarbeitskreis Börsenwesen	34
Börsensachverständigenkommission	34
Aktionskreis Finanzplatz e.V.	34
<hr/>	
Internationale Zusammenarbeit	35
Zusammenarbeit in Europa	35
FESCO	36
Bilaterale Zusammenarbeit und Kooperationsvereinbarungen	37
IOSCO - Multilaterale Zusammenarbeit	37
Zusammenarbeit IOSCO - Baseler Ausschuß - IAIS	39
Ausblick	39
<hr/>	
Perspektiven	41
Umsetzungsgesetz	41
Drittes Finanzmarktförderungsgesetz	42
Europäische Richtlinien	43
<hr/>	
BAWe intern	44
Personal	44
Aus- und Fortbildung	44
Organisation	44
Organigramm	45
Bürokommunikation	46
Haushalt	46
Öffentlichkeitsarbeit	46
<hr/>	
Kurzchronik der Wertpapieraufsicht im Jahr 1997	48
Gesetze und Veröffentlichungen	50
Statistischer Anhang	52

VORWORT

Die Aufgaben der Wertpapieraufsicht – Sicherstellung des Anlegerschutzes sowie der Transparenz und der Integrität der Wertpapiermärkte – werden zunehmend durch die Internationalisierung der Wertpapiermärkte geprägt. Deregulierung der Finanzsysteme, die Verbreitung grenzüberschreitender elektronischer Handelssysteme und vor allem die Entstehung eines europäischen Binnenmarktes für Finanzdienstleistungen zwingen die nationalen Aufsichtssysteme, sich den neuen Anforderungen anzupassen.

Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) hat im Jahr 1997 daher der Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden besondere Aufmerksamkeit gewidmet. Zwischen den Aufsichtsbehörden des Europäischen Wirtschaftsraumes ist die Kooperation in den wesentlichen Bereichen durch europäische Richtlinien auf eine sichere Grundlage gestellt. Darüber hinaus besteht das Bedürfnis, den Informationsaustausch mit den Aufsichtsbehörden der wichtigsten Finanzzentren außerhalb der Europäischen Union und des Euro-

päischen Wirtschaftsraumes durch den Abschluß bilateraler Vereinbarungen zu sichern. Das Bundesaufsichtsamt hat im Jahr 1997 unter anderem mit den Aufsichtsbehörden der USA, der Securities and Exchange Commission und der Commodity Futures Trading Commission, entsprechende Abkommen geschlossen.

Neben der Entwicklung der grenzüberschreitenden bilateralen Zusammenarbeit spielte die Mitarbeit des BAWe in internationalen Gremien eine wichtige Rolle. In der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) standen die Bemühungen im Vordergrund, die anerkannten Ziele der Wertpapieraufsicht im Interesse der Stabilität des internationalen Finanzsystems weltweit durchzusetzen.

In Europa führte die bevorstehende Bildung eines einheitlichen europäischen Marktes für Finanzdienstleistungen Ende 1997 zur Gründung des Forum of European Securities Commissions (FESCO). Mitglieder der FESCO sind 17 europäische Wertpapieraufsichtsbehörden aus den Mitgliedstaaten der Europäischen Union sowie aus Island und Norwegen. Ziel der FESCO ist vor allem die Förderung der europäischen Finanzmärkte durch eine verstärkte Zusammenarbeit sowie die Entwicklung gemeinsamer Aufsichtsstandards.

Auf dem deutschen Wertpapiermarkt setzten sich die positiven Auswirkungen des seit Anfang 1995 geltenden Wertpapierhandelsgesetzes verstärkt fort. Infolge der steigenden Anzahl von Ad hoc-Meldungen börsennotierter Unternehmen sowie der Veröffentlichung bedeutender Stimmrechtsanteile hat der deutsche Aktienmarkt wesentlich an Transparenz gewonnen. Dies und die aktive Verfolgung des Insiderhandels trugen dazu bei, das Vertrauen in die Fairneß und die Integrität des deutschen Wertpapiermarktes zu stärken.

Ein weiterer Schwerpunkt lag in der Verbesserung des Anlegerschutzes, vor allem durch die Veröffentlichung einer Richtlinie zur Konkretisierung der Verhaltensregeln für das Kommissions-, Festpreis- und Vermittlungsgeschäft der Kreditinstitute. In der Richtlinie werden hauptsächlich die Informationspflichten der Kreditinstitute sowie die Pflichten bei der Auftragsausführung und bei Anlageempfehlungen näher bestimmt. Ziel der Richtlinie ist es, eine faire Behandlung der Kunden sicherzustellen, um damit die Anleger in die Lage zu versetzen, eine selbständige und eigenverantwortliche Anlageentscheidung zu treffen.

Durch das zum 1. Januar 1998 in Kraft getretene Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften ist der Aufgabenbereich des BAWe erheblich erweitert worden. Zu den zu beaufsichtigenden Wertpapierdienstleistungen gehören nunmehr auch die Finanzportfolioverwaltung und die Anlagevermittlung.

Es ist zu begrüßen, daß auf diese Weise eine beim Anlegerschutz bestehende Lücke im deutschen Aufsichtssystem geschlossen worden ist.



Georg Wittich
Präsident

ANLEGERSCHUTZ

VERHALTENSREGELN

Dem Anlegerschutz kommt im Rahmen der vom Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) wahrgenommenen Marktaufsicht zentrale Bedeutung zu. Die im fünften Abschnitt des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) festgelegten Verhaltensregeln bilden eine wesentliche Grundlage für das Vertrauen der Anleger in das ordnungsmäßige Funktionieren des Wertpapiermarktes. Dem BAWe obliegt die Überwachung der Einhaltung der Verhaltensregeln durch die Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

Um Wertpapierdienstleistungen sachgerecht erbringen zu können, müssen die Wertpapierdienstleistungsunternehmen ihren Geschäftsbetrieb entsprechend organisieren. Es sind geeignete Mittel und Verfahren vorzuhalten, um eine den Kundeninteressen entsprechende, qualifizierte Dienstleistung erbringen zu können. Gleichzeitig ist auf eine Organisationsstruktur zu achten,

die Interessenkonflikte zwischen Kunden, dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen, seinen Mitarbeitern sowie Kunden untereinander möglichst verhindert. Die Funktionsfähigkeit und Praktikabilität der Verfahren und Strukturen ist durch angemessene Kontrollverfahren sicherzustellen.

Richtlinie zu den Verhaltensregeln

Das BAWe hat am 26. Mai 1997 eine Richtlinie zur Konkretisierung des Kommissions-, Festpreis- und Vermittlungsgeschäftes der Kreditinstitute erlassen, die am 3. Juni 1997 veröffentlicht wurde. Die Richtlinie wendet sich an Kreditinstitute mit Sitz im Inland sowie an ausländische Kreditinstitute, soweit sie Wertpapierdienstleistungen im Inland erbringen.

Die Richtlinie stellt dar, wie das BAWe für den Regelfall beurteilt, ob den Verhaltensregeln gefolgt wird. Konkretisiert werden die Informationspflichten der Kreditinstitute, die auf der Grundlage von zuvor eingeholten Kundenangaben erfolgen sollen, sowie die Pflichten bei der

Einholen von Kundenangaben

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist verpflichtet, den Kunden nach den von ihm verfolgten Anlagezielen, seinen Kenntnissen oder Erfahrungen in den einzelnen Anlageformen und seinen finanziellen Verhältnissen zu befragen, soweit dies erforderlich ist. Dabei ist deutlich zu machen, daß die Erteilung der Angaben, die auf freiwilliger Grundlage erfolgt, im Interesse des Kunden liegt. Der Umfang der vom Kunden einzuholenden Angaben ist am Interesse des Kunden und an Art und Umfang der beabsichtigten Geschäftsarten auszurichten. Die Angaben sind entbehrlich, soweit das Wertpapierdienstleistungsunternehmen bereits hinreichend über die Verhältnisse des Kunden unterrichtet ist. (...)

Nr. 3.1 der Richtlinie zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 WpHG für das Kommissions-, Festpreis- und Vermittlungsgeschäft der Kreditinstitute

Auftragsausführung und bei Anlageempfehlungen. Wird gegen die Richtlinie verstoßen, besteht die Vermutung, daß die betreffende Verhaltensregel verletzt worden ist. Das Bundesaufsichtsamt kann dann Anordnungen treffen, um diesen Mißstand zu beseitigen.

Ziel der Richtlinie ist es, eine faire Behandlung der Kunden sicherzustellen, um die Anleger in die Lage zu versetzen, eine selbständige und eigenverantwortliche Anlageentscheidung treffen zu können. Dies soll vor allem durch eine möglichst weitgehende Transparenz über den Umfang der angebotenen Leistungen, über entstehende Kosten sowie über grundlegende Eigenschaften und Risiken von Anlageformen erreicht werden. Zusätzlich werden die Pflichten der Kreditinstitute bei der Ausführung von Kundenaufträgen präzisiert. Darüber hinaus gibt die Richtlinie den Wirtschaftsprüfern und Prüfungsverbänden, die die Einhaltung der Verhaltensregeln jährlich prüfen, konkretere Vorgaben als die gesetzlichen Vorschriften an die Hand.

Grundlage der Richtlinie bilden die Erkenntnisse aus den vom Bundes-

aufsichtsamt durchgeführten Prüfungen des Wertpapierdienstleistungsgeschäfts bei Kreditinstituten. Hinweise ergaben sich zum Teil auch aus Kundenbeschwerden. Schließlich wurden die Regelungen ausländischer Aufsichtsbehörden berücksichtigt, um ein Regulierungsgefälle innerhalb des europäischen Wirtschaftsraumes zu vermeiden.

Kernelemente der Richtlinie sind die Ausführungen zum Einholen von Kundenangaben sowie zum Umfang der zu erteilenden Informationen. Dabei wird klargestellt, daß die vom Wertpapierhandelsgesetz geforderte Aufklärung von der weitergehenden Anlageberatung zu unterscheiden ist. Es werden auch die Voraussetzungen genannt, unter denen das beratungsfreie Geschäft zulässig ist. Meistens sind es Direktbanken oder sogenannte Discount-Broker, die dieses „execution only“-Geschäft betreiben.

Die Richtlinie folgt in ihrem Aufbau dem Ablauf eines Wertpapierauftrags. Zunächst müssen die Kreditinstitute ihren Kunden allgemeine Informationen über sich und ihr Dienstleistungsangebot zur Verfügung stellen. Danach haben sie sich

über die Anlageziele, Erfahrungen und – soweit erforderlich – finanziellen Verhältnisse ihrer Kunden zu informieren. Dies dient als Grundlage für weitere Informationen zu den beabsichtigten Geschäften. Ferner ist geregelt, wie die Kundenaufträge weitergeleitet und ausgeführt werden müssen. Mit dem Verbot von Eigengeschäften der Kreditinstitute zum Nachteil der Kunden schließt die Richtlinie.

Dank gemeinsamer Anstrengungen von BAWe sowie Kreditinstituten und ihren Verbänden ist es im Ergebnis gelungen, die erforderliche Akzeptanz für die Anwendung der Verhaltensregeln herzustellen. Der Mehrzahl der Kreditinstitute ist es auch gelungen, für die Anwendung der durch die Richtlinie aufgestellten Standards praxisgerechte Lösungen zu finden. Dies gilt auch für das Einholen von Kundenangaben und die Bereitstellung der sachdienlichen Informationen. Soweit das BAWe sich zur Ausführung von Kundenaufträgen geäußert hat, wurden bereits bestehende Regelungen des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen (BAKred) berücksichtigt, so etwa die Mitarbeiter-Leitsätze oder die Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften. Damit werden sich widersprechende Regelungen ebenso vermieden wie eine Doppelaufsicht.

Anleger sind nicht unmittelbar Adressat der Richtlinie. Gleichwohl hat das BAWe festgestellt, daß Anleger zunehmend die mit der Richtlinie beabsichtigte Transparenz von den Kreditinstituten einfordern. Aufgrund der Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes zum 1. Januar 1998 besteht der Bedarf, die Anforderungen an die Finanzdienstleistungsinstitute, soweit sie Wertpapierdienstlei-

Inhalt der Aufklärung

Soweit erforderlich, ist der Kunde spätestens vor der Annahme seines Auftrags unter Berücksichtigung seiner Angaben über die Eigenschaften und Risiken der Anlageformen zu unterrichten und auf andere erhebliche Umstände hinzuweisen, z.B. die Möglichkeit der Limitierung von Aufträgen, insbesondere bei Märkten mit geringer Liquidität, und Mindestordergrößen. Dies kann auch durch standardisierte Informationsbrochüren geschehen.

Dem Kunden ist mitzuteilen, daß er das Recht hat, Weisungen für die Ausführung, insbesondere hinsichtlich der Bestimmung des Börsenplatzes, zu erteilen. (...)

Nr. 3.2 der Richtlinie zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 WpHG für das Kommissions-, Festpreis- und Vermittlungsgeschäft der Kreditinstitute

stungen erbringen, ebenfalls in einer Richtlinie zu konkretisieren.

Prüfung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen – Methodik

Die Einhaltung der Verhaltensregeln überwacht das Bundesaufsichtsamt vor allem durch jährlich stattfindende Prüfungen der Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Mit den Prüfungen werden bei Banken und Börsenmaklern private Wirtschaftsprüfer beauftragt, bei den Volks- und Raiffeisenbanken sowie den Sparkassen hingegen deren Prüfungsverbände bzw. -stellen.

Grundlage für die Art und Weise der Prüfung sind bis zum Erlass einer Prüfungs-Verordnung durch das BAWe die Depotprüfungs-Richtlinien des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen in analoger Anwendung sowie standesrechtliche Regeln der Wirtschaftsprüfer. Hier ist vor allem das Fachgutachten I/88 des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) von Bedeutung. Bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die das Depotgeschäft betreiben, werden die Prüfungen im Rahmen einer engen Abstimmung mit dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen regelmäßig zusammen mit der Depotprüfung durchgeführt.

Prüfung der Kreditinstitute

Im Berichtszeitraum wurden vom Bundesaufsichtsamt 358 Prüfungsberichte ausgewertet, der zu prüfende Zeitraum war das Jahr 1996. Prüfungsschwerpunkte waren die Ausbildung der Mitarbeiter sowie die Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten. Außerdem wurde erstmals geprüft, wie die Institute ihrer Pflicht nachkommen, Geschäfte in Wertpa-

Aufklärung zu Derivaten und Optionsscheinen

Risikohinweise zu Derivaten müssen insbesondere Informationen über den Basiswert, die wirtschaftlichen Zusammenhänge und Funktionsweise der Produkte (insbesondere die Bedeutung der Laufzeit für das Aufgeld, der Ausübungsart, des Hebeleffektes, der Liquidität und Volatilität des Marktes und ggf. des Stillhalterrisikos), den Ertrag, das Kursrisiko, das Währungsrisiko und das Bonitätsrisiko enthalten.

Wird für die beabsichtigten Geschäfte die Hinterlegung von Sicherheiten („margin“) verlangt, ist der Kunde darüber und auf Nachfrage auch über die Modalitäten der Berechnung der Sicherheitsleistung schriftlich zu unterrichten. (...) Der Kunde muß auch über seine Pflicht informiert werden, ggf. zusätzliche Sicherheiten (Nachschüsse) zu leisten. (...)

Nr. 3.2.4 der Richtlinie zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 WpHG für das Kommissions-, Festpreis- und Vermittlungsgeschäft der Kreditinstitute

pieren und Derivaten an das BAWe zu melden.

Insbesondere aufgrund der Auswertungen der insgesamt 358 Prüfungsberichte hat das BAWe darauf hingewirkt, daß noch bestehende Mängel abgestellt wurden. 140 Kreditinstitute wurden wegen Feststellungen in den ausgewerteten Prüfungsberichten angeschrieben; dies entspricht einer Quote von 39 %. Sofern Mängel festgestellt wurden, reagierten die Institute in der Regel zügig und leiteten Maßnahmen ein, um die Mängel abzustellen.

Insgesamt läßt sich feststellen, daß es aufgrund der Auswertung der Prüfungsberichte sowie der laufenden Abstimmung mit den Verbänden der Kreditinstitute gelungen ist, durch die Konkretisierung der Verhaltensregeln die Interessen der Anleger entsprechend dem Auftrag des Gesetzgebers zu wahren.

Die Kreditinstitute verfügten in der Regel über gut geschultes Personal. Meist werden für jeden einzelnen Mitarbeiter entsprechend seiner Qualifikation und Ausbildung Bera-

tungskompetenzen festgelegt. Nur bei kleineren Instituten mit knapper personeller Ausstattung bestehen hier teilweise Schwachstellen. Den Aufzeichnungspflichten wurde überwiegend nachgekommen; allerdings gab es in einer Reihe von Fällen Beanstandungen. Da die Aufzeichnungen die Grundlage für die Prüfung darstellen, mißt ihnen das Bundesaufsichtsamt besondere Bedeutung zu.

Soweit in Einzelfällen schwerwiegende Mängel nicht abgestellt wurden, sah sich das BAWe veranlaßt, das für die Zulassung der Institute zuständige Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen zu informieren, dem aufsichtsrechtliche Maßnahmen, wie z.B. die Abberufung der Geschäftsleiter, zur Verfügung stehen. Bei Verletzung der für den Anlegerschutz besonders wichtigen Aufzeichnungspflichten durch das Institut hat das BAWe darüber hinaus die Möglichkeit, ein Ordnungswidrigkeitenverfahren durchzuführen und Bußgelder zu verhängen.

Für den Prüfungszeitraum 1997 wertet das Bundesaufsichtsamt für

den Wertpapierhandel 380 Prüfungsberichte aus. Kriterium für die Anforderung von Prüfungsberichten ist unter anderem, langfristig alle Institute zu erfassen. Zudem werden bei der Auswahl Erkenntnisse aus vorangegangenen Prüfungen, aus Kundenbeschwerden sowie Informationen und Hinweise des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen und der Landeszentralbanken einbezogen.

Vier Schwerpunkte werden für das Jahr 1997 besonders geprüft. Mit Blick auf die aufgetretenen Schwierigkeiten mit den Aufzeichnungspflichten werden diese erneut geprüft. Weiteres Thema ist die Nutzung des Internet. Dabei ist von Interesse, ob es möglich ist, Aufträge über das Internet zu erteilen, wie dabei die Verhaltensregeln eingehalten werden und welche Sicherheitsvorkehrungen bestehen. Außerdem soll ausführlich berichtet werden, wie die Unternehmen die Auftragsannahme gestalten und ob eine direkte Auftragserteilung bei dem Händler gestattet ist. Schließlich soll dargestellt werden, welche Vorkehrungen die Institute getroffen haben, um Interessenkonflikte zwischen Kunden- und Eigenhandel zu vermeiden, z.B. bei Festpreisgeschäften.

Prüfung der Börsenmakler

Für den Prüfungszeitraum 1996 hatte das BAWe 143 Prüfungsberichte über die Tätigkeit von Börsenmaklern auszuwerten. Geprüft wird bei Börsenmaklern lediglich das außerbörsliche Geschäft. Das Bundesaufsichtsamt versteht darunter alle Geschäfte, die nicht in das Skontro eines Kursmaklers oder eines skontroführenden Freimaklers einfließen und damit nicht zu einem Börsenpreis führen. Der Handel in elektronischen Handelssystemen ist

börslicher Handel und damit von der Prüfungspflicht ausgenommen.

Die Prüfung von 82 Kursmaklern wurde im Rahmen der Jahresabschlußprüfung vom jeweiligen Jahresabschlußprüfer vorgenommen. Im Berichtszeitraum wurden 41 Berichte über Kursmakler ausgewertet. Bei etwa 75 Prozent der Kursmakler betrug der Umfang des prüfungspflichtigen Geschäfts weniger als ein Prozent des Geschäftsaufkommens. Nur in Einzelfällen überstieg er drei bis fünf Prozent des Geschäftsumfanges und war damit erwartungsgemäß sehr gering. Über das klassische – börsliche, vom BAWe nicht geprüfte – Vermittlungsgeschäft hinaus wurden kaum andere Geschäftsfelder bestritten.

Wertpapierzuteilung

Bietet ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Privatkunden den Erwerb von Wertpapieren durch Zeichnung an, so hat es diese über das Zuteilungsverfahren bei Kunden, insbesondere über die Zuteilung bei Überzeichnung, zu informieren.

Die Geschäftsleitung bzw. die von ihr benannte Stelle entscheidet über die Art und Weise der Zuteilung an Mitarbeiter oder Dritte, für deren Rechnung der Mitarbeiter handelt. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen hat Vorkehrungen zu treffen, daß seine Mitarbeiter nicht günstiger gestellt werden als die Kunden des Wertpapierdienstleistungsunternehmens.

Nr. 4.4 der Richtlinie zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 WpHG für das Kommissions-, Festpreis- und Vermittlungsgeschäft der Kreditinstitute

Zu den Organisationspflichten ist festzustellen, daß Kursmakler ihr Geschäft meist als Einzelkaufmann führten und kaum mehr als ein oder zwei Angestellte hatten. In der Regel besaßen diese Mitarbeiter keine Befugnis zum Börsenhandel, sondern waren mit der technischen Abwicklung der Geschäfte betraut. Besondere organisatorische Maßnahmen wurden daher meist nicht ergriffen. Soweit Mitarbeiter vorhanden waren, existierten zumindest mündliche Regeln für deren Geschäfte. Dies war bei etwa einem Fünftel der geprüften Kursmakler der Fall.

Für die Prüfung der 61 freien Makler hat das Bundesaufsichtsamt die Prüfer im Wege einer öffentlichen Ausschreibung ausgewählt. Qualifikation, Kosten und räumliche Nähe waren die Kriterien für die Auswahl der Prüfer. Der Umfang des prüfungspflichtigen Geschäfts war je nach Ausrichtung der einzelnen Freimaklerfirmen sehr unterschiedlich, tendenziell aber höher als bei Kursmaklern. Er schwankte zwischen fünf und 30 Prozent des Geschäftsumfanges. Im Berichtsjahr wurden 47 Prüfungsberichte ausgewertet. Vermögensverwaltungs- oder Beratungsdienstleistungen wurden nur in geringem Umfang erbracht; sie lagen bei etwa fünf Prozent des Geschäftsvolumens.

Konflikte zwischen Kunden- und Maklerinteressen treten vor allem dann auf, wenn mehrere gleichlautende Kundenaufträge vorliegen und einzelne Kunden bevorzugt werden. Einige Freimakler, insbesondere solche, die beabsichtigten, nach Inkrafttreten der Novelle des Wertpapierhandelsgesetzes zum 1. Januar 1998 als Finanzdienstleistungsinstitute tätig zu werden, verfügten bereits über interne Compliance-Konzepte,

entsprechende Arbeitsanweisungen und Compliance-Richtlinien. Mitarbeiterregeln waren, soweit sich das bislang absehen läßt, zumindest ansatzweise vorhanden, teilweise als Bestandteil eines Compliance-Konzepts. Inhaltlich orientierte man sich dabei meist an den Leitsätzen für Mitarbeitergeschäfte des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen aus dem Jahr 1993.

Auch bei den Börsenmaklern wird jährlich geprüft, ob die Aufzeichnungspflichten eingehalten werden. Soweit die Aufträge über die Börsensysteme BÖGA und BOSS-CUBE laufen, erfolgt die Dokumentation weitgehend durch diese Systeme: BÖGA-Geschäfte werden im Maklertagebuch aufgezeichnet, bei BOSS-CUBE-Geschäften wird der Zeitpunkt der Erfassung im System festgehalten. Er ist häufig, aber nicht immer, identisch mit dem Zeitpunkt der Auftragsannahme. Deshalb ist die genaue Uhrzeit der Auftragsannahme

vom Makler manuell aufzuzeichnen. Zu diesem Punkt gab es für den Prüfungszeitraum 1996 relativ häufig Mängelhinweise der Prüfer.

Beschwerden von Anlegern beim BAWe

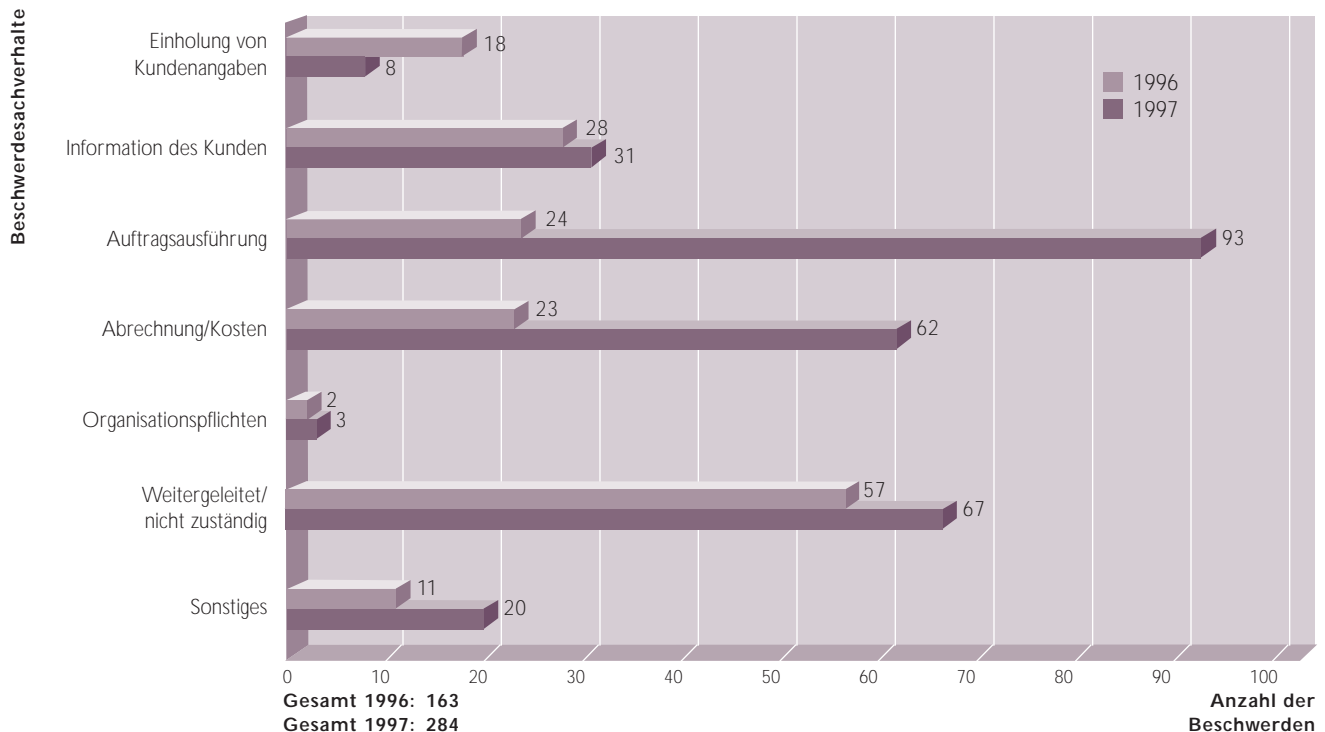
Im Berichtsjahr gingen 284 Kundenbeschwerden ein, die sich auf das Erbringen von Wertpapierdienstleistungen bezogen. Soweit es angebracht war, schrieb das BAWe das betreffende Wertpapierdienstleistungsunternehmen an und bat um eine Stellungnahme; dies war bei etwa der Hälfte der Beschwerden der Fall. Der Inhalt dieser Stellungnahme wurde, soweit dies zulässig war, den Beschwerdeführern mitgeteilt.

Gelegentlich meinten Kunden, ihre Schadenersatzansprüche gegenüber Wertpapierdienstleistungsunternehmen über das BAWe geltend machen zu können. Das Bundesaufsichtsamt hat jedoch insoweit keine

Befugnisse. Das BAWe ist keine Schiedsstelle und kann deshalb nicht über die Berechtigung von zivilrechtlichen Ansprüchen befinden oder die Wertpapierdienstleistungsunternehmen insoweit zu bestimmtem Handeln anweisen. Auch ist es dem BAWe nicht erlaubt, bei zivilrechtlichen Streitigkeiten rechtliche Ratschläge zu geben. Werden aufgrund einer Beschwerde Verstöße gegen die Verhaltensregeln des Wertpapierhandelsgesetzes festgestellt, beanstandet das BAWe dies bei dem fraglichen Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

Etwa ein Viertel der von den Kunden geschilderten Sachverhalte waren offensichtlich unbegründet oder fielen nicht in den Zuständigkeitsbereich des BAWe und wurden deshalb an die zuständigen Stellen weitergeleitet, vor allem an das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und die Handelsüberwachungsstellen der Börsen. Mit einem

Eingegangene Beschwerden 1996 – 1997



Compliance

Der Begriff „Compliance“ stammt aus dem angelsächsischen Sprachraum. Er bezeichnet das Handeln in Übereinstimmung mit Regeln. In Wertpapierdienstleistungsunternehmen werden darunter alle Maßnahmen verstanden, mit denen die Unternehmen Verstößen gegen das Wertpapierhandelsgesetz entgegenwirken, vor allem beim Umgang der Mitarbeiter mit sensiblen Informationen. Es gibt verschiedene Instrumente, mit denen Compliance hergestellt werden kann. So können Vertraulichkeitsbereiche voneinander abgeschottet sein („chinese walls“), Beobachtungslisten („watch lists“) erstellt werden, mit denen die Compliance-Abteilung die Kunden- und Eigengeschäfte in bestimmten Wertpapieren überwacht, oder Sperrlisten („restricted lists“) benutzt werden, die alle Geschäfte in bestimmten Wertpapieren verbieten, es sei denn, sie beruhen ausschließlich auf einer Kundenweisung.

Drittel aller Beschwerden lag der Schwerpunkt bei der Auftragsausführung. Viele Kunden beschwerten sich über die Zuteilung bei Neuemissionen. Einen Anspruch auf Zuteilung bei einer Neuemission gibt es allerdings nicht. Das BAWe hat in diesen Fällen geprüft, ob die Kunden von dem jeweiligen Kreditinstitut über das Zuteilungsverfahren informiert worden sind. Nach der Richtlinie des Amtes besteht eine solche Informationspflicht. Viele Beschwerden betrafen auch die Verzögerungen bei der Auftragsausführung und Auftragsweiterleitung in besonderen Situationen. Ein weiterer Schwerpunkt der Beschwerden waren die Auftragsabrechnungen. Viele Kunden waren mit den Kosten, die ihnen für Wertpapierdienstleistungen in Rechnung gestellt wurden, nicht einverstanden.

Ausblick

Die Prüfungsbefugnisse des BAWe dienen dem Erkennen, Beurteilen und Bekämpfen von Mißständen beim Handel mit Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten und Derivaten. Das BAWe ist deshalb auf aussagefähige Prüfungsberichte angewiesen. Der Gesetzgeber hat

das Bundesaufsichtsamt ermächtigt, im Rahmen einer Rechtsverordnung nähere Bestimmungen über Art, Umfang und Zeitpunkt dieser Prüfungen zu formulieren. Für das Jahr 1998 bereitet das BAWe eine solche Verordnung vor. In der Verordnung wird nicht nur Gegenstand und Prüfungsumfang festgelegt werden, breiten Raum werden auch Aussagen zum Mindestinhalt und Aufbau der Prüfungsberichte einnehmen.

Das BAWe beabsichtigt, die Organisationspflichten der Kreditinstitute mittels einer Richtlinie zu konkretisieren. Die Richtlinie wird Stellung nehmen zu den Kernbereichen einer Compliance-Organisation, verschiedene Umsetzungsmöglichkeiten aufzeigen und auf geeignete Aufbau- und Ablauforganisationen zur Wahrnehmung von Compliance-Aufgaben eingehen. Dabei muß der zum Teil sehr unterschiedlichen Struktur und Größe der Institute ebenso Rechnung getragen werden wie der Art und dem Umfang des Wertpapierdienstleistungsgeschäfts. Die Arbeiten an der Richtlinie wurden im Berichtszeitraum aufgenommen. Eine zu diesem Zweck eingerichtete Arbeitsgruppe mit Vertretern der Kreditwirtschaft hat mehrfach getagt.

ANLEGERSCHUTZ

VERKAUFSPROSPEKTE

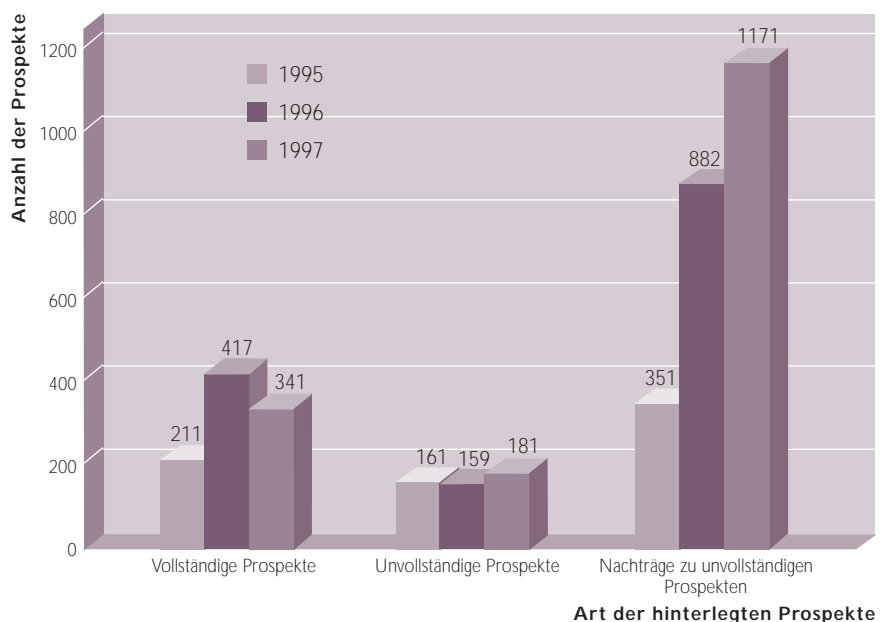
Ein bedeutendes Element des Anlegerschutzes stellt die Erstellung, Hinterlegung und Veröffentlichung von Wertpapier-Verkaufsprospekten dar. Nach dem Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz sind Anbieter von Wertpapieren, die nicht zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen sind, verpflichtet, vor dem erstmaligen öffentlichen Angebot einen Verkaufsprospekt zu veröffentlichen. Die Anleger sollen sich anhand der Prospekte zutreffend und umfassend über die angebotenen Wertpapiere und deren Emittenten informieren können.

Vor der Veröffentlichung ist ein Exemplar des Verkaufsprospektes beim Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) zu hinterlegen. Eine Prüfung oder Billigung der Verkaufsprospekte gehörte im Berichtszeitraum nicht zu den Aufgaben des BAWe.

Hinterlegte Prospekte

Beim BAWe wurden im Berichtsjahr insgesamt 341 vollständige Verkaufsprospekte sowie 181 unvollständige Prospekte und 1.171 dazugehörige Nachträge hinterlegt. Die häufig in einem Dokument drucktechnisch zusammengefaßten vollständigen sowie unvollständigen Verkaufsprospekte und Nachträge umfaßten insgesamt 5.876 prospektpflichtige Emissionen (1996: 5.133). Zurückzuführen ist die im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegene Zahl prospektpflichtiger Emissionen im wesentlichen auf die sehr rege Emissionstätigkeit im Optionsscheinbereich. Die Entwicklung bei den hinterlegten unvollständigen Verkaufsprospekten und den dazugehörigen Nachträgen zeigt zudem, daß sich die Möglichkeit, zunächst einen Rahmenprospekt zu veröffentlichen und einzelne Angebotsbedingungen kurz vor dem öffentlichen Angebot nachzutragen, in der Praxis bewährt hat. Vor allem bei der Emission von Optionsscheinen kann damit schnell und flexibel auf geänderte Marktbedingungen reagiert werden, ohne

Hinterlegte Verkaufsprospekte 1995 - 1997



die Informationsmöglichkeiten der Anleger einzuschränken.

Gebühren

Für die Hinterlegung der Verkaufsprospekte werden vom BAWe Gebühren erhoben. Entsprechend den Vorgaben des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes richtet sich die Gebührenerhöhe nach dem Gesamtausgabepreis der Wertpapiere. Bei einem Gesamtausgabepreis bis zu fünf Mio. DM sind dies 750 DM, bis zu 50 Mio. DM sind es 1.000 DM und über 50 Mio. DM sind es 1.500 DM.

Die Pflicht, eine Hinterlegungsgebühr zu entrichten, knüpft an jede einzelne Emission gleichartiger Wertpapiere an. Unabhängig von der drucktechnischen Zusammenfassung von Verkaufsprospekten für mehrere Emissionen in einem Dokument stellt das BAWe bei der Gebührenerberechnung daher auf die einzelnen, mit einheitlichen Merkmalen ausgestatteten Emissionen ab. Diese sind in der Regel durch eine einheitliche Wertpapierkenn-Nummer identifizierbar. Mit einer Entscheidung des Verwaltungsgerichts Frankfurt am Main wurde diese Rechtsauffassung des BAWe bestätigt. Die Entscheidung war zum Jahresende 1997 noch nicht rechtskräftig. Auf dieser Grundlage hat das BAWe im Jahr 1997 für die Hinterlegung von Verkaufsprospekten Gebühren in Höhe von 6,2 Mio. DM eingenommen.

Bußgeldverfahren

Im Berichtsjahr 1997 leitete das BAWe 74 Bußgeldverfahren wegen möglicher Verstöße gegen die Hinterlegungs- und Veröffentlichungspflichten des Wertpapier-Verkaufs-

prospektgesetzes ein. Daneben waren noch 30 Verfahren aus dem Vorjahr anhängig. In sieben Fällen lagen Verstöße gegen die gesetzlichen Pflichten vor, so daß das BAWe Bußgelder in Höhe zwischen 5.000 DM und 10.000 DM verhängte. In 20 Fällen wurden die Verfahren wegen geringer Schuld eingestellt; drei weitere Verfahren wurden eingestellt, weil sich der anfängliche Tatverdacht nicht erhärten ließ. Zum Jahresende waren 74 Verfahren noch nicht abgeschlossen. Gegenüber 46 eingeleiteten Verfahren im Jahr 1996 ist damit ein erheblicher Anstieg von Verstößen zu verzeichnen.

Bei der Mehrzahl der Verstöße handelte es sich um geringfügige Überschreitungen der Hinterlegungs- und Veröffentlichungsfristen. Teilweise wurden jedoch Verkaufsprospekte überhaupt nicht erstellt und veröffentlicht. In den Bußgeldverfahren wurde von den Unternehmen oft unzutreffend vorgetragen, die Wertpapiere seien lediglich einem begrenzten Personenkreis angeboten worden. Häufig wurde auch vorgebracht, das Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz sei den Unternehmen nicht bekannt gewesen. Solche Irrtümer über die seit 1991 bestehenden gesetzlichen Pflichten hätten die Unternehmen durch zumutbare Erkundigungen vermeiden können. In den Bußgeldverfahren konnten solche Einwände deshalb nicht zur Entlastung beitragen.

In einigen Fällen traten Schwierigkeiten auf, die verhängten Bußgelder beizutreiben. So mußten in zwei Fällen Vollstreckungsmaßnahmen eingeleitet werden. In einem weiteren Fall wurde der Bußgeldbescheid zurückgenommen, da bei dem betroffenen Unternehmen eine Konkurseröffnung mangels Masse

abgelehnt worden war. Auch in einigen anderen Fällen mußte bei der Bemessung des Bußgeldes die schlechte finanzielle Situation der Anbieter berücksichtigt werden.

Öffentliche Angebote über das Internet

Besonderes Augenmerk galt im Berichtsjahr den ersten Aktienplatzierungen über das Internet, bei denen deutsche Privatanleger gezielt zum Erwerb von Wertpapieren aufgefordert wurden. Bei den Angeboten handelte es sich durchweg um Aktien kleinerer, junger Unternehmen der Softwarebranche mit Sitz in Deutschland.

Unvollständige Verkaufsprospekte und Nachträge

Das Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz ermöglicht es dem Anbieter von Wertpapieren, zunächst einen unvollständigen Verkaufsprospekt (Rahmenprospekt) zu veröffentlichen, um einzelne Angebotsbedingungen erst kurz vor dem öffentlichen Angebot eines Wertpapiers festzusetzen. Diese Erleichterung bei der Veröffentlichungspflicht gestattet das Gesetz jedoch nur unter der Voraussetzung, daß bereits in dem unvollständigen Prospekt angegeben wird, wie die fehlenden Angaben nachgetragen werden und der entsprechende Nachtrag vor dem Angebot veröffentlicht wird. Damit soll sichergestellt werden, daß den interessierten Anlegern bei Beginn des öffentlichen Angebotes sämtliche Informationen zugänglich sind, die sie benötigen, um sich ein Urteil über den Emittenten und die Wertpapiere bilden zu können.

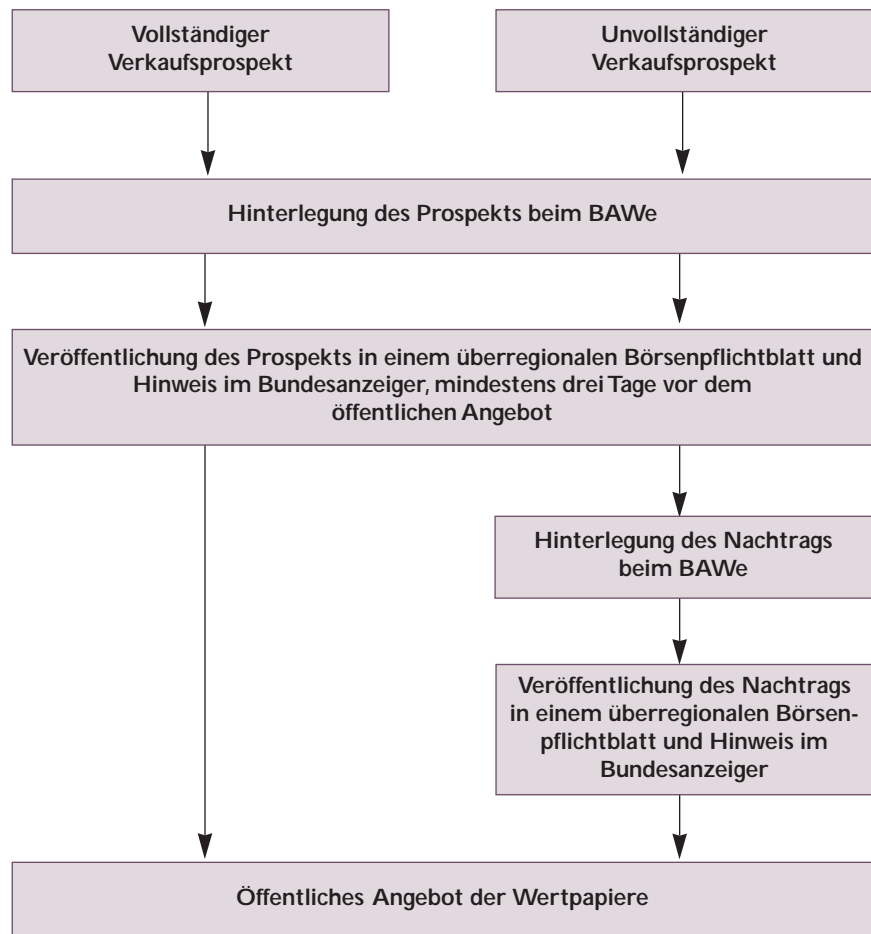
Soweit im Geltungsbereich des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes Privatanlegern Wertpapiere zielgerichtet durch Werbung zum Erwerb angeboten werden, ist dies als öffentliches Angebot zu qualifizieren. Damit ist der Anbieter verpflichtet, einen Verkaufsprospekt zu hinterlegen und zu veröffentlichen. Dies gilt unabhängig davon, ob es sich um Werbung in einem Printmedium oder in einem elektronischen Medium handelt. Die vom BAWe festgestellten Wertpapierangebote im Internet unterlagen somit einer Prospektspflicht, wenn Anleger in Deutschland mit dem Angebot zielgerichtet angesprochen oder vom Angebot nicht ausdrücklich ausgeschlossen wurden.

Grundsätzlich steht das BAWe der Verwendung neuer Medien aufgeschlossen gegenüber. Es muß aber sichergestellt sein, daß der Anlegerschutz gewahrt bleibt. Schwierigkeiten können allerdings auftreten, wenn der Anbieter nicht eindeutig identifizierbar ist oder seinen Sitz nicht in Deutschland hat.

Vermeintliche Privatplazierungen

Besondere Probleme bereiteten im Berichtsjahr die zahlreichen Angebote von Wertpapieren, die von den Anbietern als „Private Placement“ bezeichnet wurden. Diese Bezeichnung wurde zum Teil verwendet, um den Eindruck zu vermitteln, es handle sich nicht um ein öffentliches Angebot. Oder es wurde suggeriert, das Angebot richte sich nur an einen begrenzten Personenkreis und unterliege daher nicht der Prospektpflicht. Hierbei wurde das Angebot häufig als exklusive Beteiligungsmöglichkeit für Kunden bzw. Geschäftspartner dargestellt.

Hinterlegungs- und Veröffentlichungsverfahren



Der Begriff wurde aber auch für Aktienplazierungen verwendet, für die keine Börsenzulassung vorgesehen waren oder die ohne Unterstützung einer emissionsbegleitenden Bank durchgeführt werden sollten. Die Anbieter hatten dabei offenbar den Begriff des „Private Placement“ nach US-amerikanischem Vorbild vor Augen. Unter einem „Private Placement“ versteht man dort die Ausgabe von Aktien ohne Börsennotierung und ohne börsenaufsichtsrechtliche Kontrolle. In Deutschland unterliegen hingegen öffentliche Angebote von Wertpapieren an Privatanleger den Regelungen des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes, auch wenn sie als Privatplazierung bezeichnet werden.

Ausblick

Mit dem am 1. April 1998 in Kraft getretenen Dritten Finanzmarktförderungsgesetz wurden unter anderem das Verkaufsprospektgesetz und die Verkaufsprospekt-Verordnung novelliert. Auch die Kurzform des Gesetzes wurde geändert: Statt wie bisher „Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz“ wird es jetzt als „Verkaufsprospektgesetz“ bezeichnet.

Zur Verbesserung des Anlegerschutzes hat das BAWe die Kompetenz erhalten, die hinterlegten Verkaufsprospekte auf Vollständigkeit zu prüfen. Zuvor hatte das BAWe nur die Funktion einer Evidenzzentrale, bei der die Prospekte hinterlegt

werden. Ein Verkaufsprospekt darf künftig nur dann veröffentlicht werden, wenn das BAWe die Veröffentlichung ausdrücklich gestattet oder seit Eingang des Verkaufsprospektes zehn Werkstage verstrichen sind, ohne daß das BAWe die Veröffentlichung des Prospektes untersagt hat.

Gleichzeitig wurde das Verfahren beim Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, dem für den amtlichen Handel angepaßt. Die Zulassungsstellen der Börsen sind dafür zuständig, die Pflichten nach dem Verkaufsprospektgesetz zu überwachen, so daß eine doppelte Überprüfung durch das BAWe und die Börsen vermieden wird. Weiterhin kann das BAWe vom Anbieter der Wertpapiere Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangen.

MARKTINTEGRITÄT

INSIDERHANDELSVERBOT

Das Insiderhandelsverbot schützt die Funktionsfähigkeit der Märkte für Wertpapiere und Derivate. Diese Märkte sind sowohl für die Volkswirtschaft insgesamt als auch für die einzelnen Unternehmen und Anleger von großer Bedeutung. Auf ihnen konzentrieren sich Angebot und Nachfrage nach Fremd- und Eigenkapital, sie leiten das Kapital in die Verwendung mit dem größten Nutzen, und sie machen Risiken handelbar.

Das Vertrauen der Anleger beruht auf der Gewißheit, daß bei der Verwertung von Informationen Chancengleichheit besteht. Eine wesentliche Voraussetzung hierfür ist das Verbot der unrechtmäßigen Verwendung von Insider-tatsachen durch privilegierte Informationsträger. Zu

den zentralen Aufgaben des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel (BAWe) gehört daher die Bekämpfung des Insiderhandels. Die gesetzlichen Grundlagen hierfür finden sich im wesentlichen im dritten Abschnitt des Wertpapierhandelsgesetzes.

Zum Zwecke der Insideruntersuchungen verfolgt das Bundesaufsichtsamt regelmäßig die Mitteilungen und Nachrichten börsennotierter Unternehmen und wertet die Meldungen aller getätigten Wertpapier- und Derivategeschäfte aus. Liegen danach Anhaltspunkte für verbotene Insidergeschäfte vor, ist der Emittent auf Anfrage verpflichtet, nähere Einzelheiten zum Geschehen und Entstehen der Insider-tatsache offenzulegen und mitzuteilen, wer von der Insider-tatsache Kenntnis haben konnte. Diese Verpflichtung betrifft nicht nur die verantwortlichen Wissensträger des Emittenten, sondern darüber hinaus sämtliche Personen, die von der

Insider (§ 13 WpHG)

(1) Insider ist, wer

1. als Mitglied des Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgans oder als persönlich haftender Gesellschafter des Emittenten oder eines mit dem Emittenten verbundenen Unternehmens,
2. aufgrund seiner Beteiligung am Kapital des Emittenten oder eines mit dem Emittenten verbundenen Unternehmens oder
3. aufgrund seines Berufs oder seiner Tätigkeit oder seiner Aufgabe bestimmungsgemäß

Kenntnis von einer nicht öffentlich bekannten Tatsache hat, die sich auf einen oder mehrere Emittenten von Insiderpapieren oder auf Insiderpapiere bezieht und die geeignet ist, im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Kurs der Insiderpapiere erheblich zu beeinflussen (Insider-tatsache).

(2) Eine Bewertung, die ausschließlich aufgrund öffentlich bekannter Tatsachen erstellt wird, ist keine Insider-tatsache, selbst wenn sie den Kurs von Insiderpapieren erheblich beeinflussen kann.

Insider Tatsache wußten. Von den Wertpapierdienstleistungsunternehmen, meist Kreditinstituten, können nähere Auskünfte über die im fraglichen Zeitraum getätigten Geschäfte ihrer Kunden verlangt werden; auch Geschäfte für eigene Rechnung sind offenzulegen bzw. zu erläutern. Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind verpflichtet, die Identität der Auftraggeber oder der aus den Geschäften berechtigten oder verpflichteten Personen mitzuteilen. Liegen nach diesen Untersuchungen Anhaltspunkte für verbotene Insidergeschäfte vor, wird der Sachverhalt der zuständigen Staatsanwaltschaft angezeigt. In deren Händen liegt dann das weitere Vorgehen.

Insideruntersuchungen

Im Berichtszeitraum wurden insgesamt 71 Sachverhalte wegen des Verdachts auf verbotenen Insiderhandel bearbeitet. Hiervon stammten 16 Untersuchungen noch aus dem Jahr 1996, 55 Fälle wurden neu aufgegriffen. Bei 40 Untersuchungen sah das Bundesaufsichtsamt nach Einholen zusätzlicher Informationen keine Anhaltspunkte für verbotenen Insiderhandel. Diese Fälle wurden daher nicht weiter verfolgt. 22 Untersuchungen führten zu Anhaltspunkten, die den Verdacht einer Insiderstraftat begründeten; sie wurden deshalb an die zuständigen Staatsanwaltschaften abgegeben. Zum Ende des Berichtszeitraums waren neun Untersuchungen des BAWe noch nicht abgeschlossen.

Von den im Jahr 1997 bearbeiteten Insiderfällen erforderten einige sehr aufwendige Untersuchungen. Die Ermittlung der Sachverhalte gestaltete sich zum Teil umfangreich und komplex. Einerseits mußte eine Vielzahl von Wissensträgern befragt

Verbot von Insidergeschäften (§ 14 WpHG)

- (1) Einem Insider ist es verboten,
 1. unter Ausnutzung seiner Kenntnis von einer Insider Tatsache Insiderpapiere für eigene oder fremde Rechnung oder für einen anderen zu erwerben oder zu veräußern,
 2. einem anderen eine Insider Tatsache unbefugt mitzuteilen oder zugänglich zu machen,
 3. einem anderen auf der Grundlage seiner Kenntnis von einer Insider Tatsache den Erwerb oder die Veräußerung von Insiderpapieren zu empfehlen.
- (2) Einem Dritten, der Kenntnis von einer Insider Tatsache hat, ist es verboten, unter Ausnutzung dieser Kenntnis Insiderpapiere für eigene oder fremde Rechnung oder für einen anderen zu erwerben oder zu veräußern.

werden, andererseits erforderten unvollständige Angaben der Auskunftspflichtigen eine weitere Aufklärung. Zum Teil wurden in beträchtlichem Umfang Kundengeschäfte abgefragt und ausgewertet. Dies betraf vor allem Untersuchungen bei beabsichtigten oder angekündigten Fusionen und Übernahmen.

Darüber hinaus wurden dem Bundesaufsichtsamt von den Börsenaufsichtsbehörden der Länder zahlreiche Fälle vorgelegt, in denen der Verdacht des Insiderhandels in Form des „Front Running“ bestand. Dabei standen Eigengeschäfte von DTB-Händlern im Vordergrund. Die Händler hatten Eigengeschäfte vor den – ihnen bekannten – Kundenaufträgen ausgeführt, um die Derivate anschließend zu einem höheren Preis an die Kunden zu verkaufen bzw. zu einem geringeren Preis zurückzukaufen. In jedem Fall resultierte hieraus ein Eigenhandelsgewinn. Das Bundesaufsichtsamt hat in der Mehrzahl der Fälle den Verdacht des Insiderhandels bejaht und Anzeige bei den zuständigen Staatsanwaltschaften erstattet.

Aufgedeckte Insiderfälle

In drei Fällen wurden 1997 Strafbefehle gegen Insider erlassen. In sechs weiteren Fällen stellten die Staatsanwaltschaften die Ermittlungsverfahren gegen Zahlung von Geldauflagen nach § 153a StPO ein. Dabei ging es in zwei Fällen um eine unbefugte Weitergabe von Insiderinformationen, ein Fall der unbefugten Weitergabe wurde wegen geringer Schuld eingestellt. Die Strafprozeßordnung sieht diese beiden Möglichkeiten zur Einstellung von Verfahren ausdrücklich vor. Sämtliche Fälle betrafen Insidergeschäfte aus den Jahren 1995 und 1996. Im folgenden werden die Fälle, die im Jahr 1997 zu Strafbefehlen führten, sowie eine Auswahl weiterer Verfahren geschildert.

◆ Die Firma Nucletron Electronic AG hatte in den Jahren 1988 bis 1994 keinen Gewinn ausgewiesen; im Jahr 1994 entstand ein Verlust von 405.000 DM. In einer Ad hoc-Mitteilung vom 22. Februar 1996, veröffentlicht in der Börsen-Zeitung vom 24. Februar 1996, teilte die Gesellschaft mit, daß der Jahresab-

schluß für 1995 einen Überschuß von mehreren hunderttausend DM ausweise. Er erlaube allerdings angesichts der Verluste aus den Vorjahren noch keine Dividendenzahlung. Der Kurs der Aktie der Nucletron Electronic AG stieg in den Tagen nach der Veröffentlichung von rund 60 DM auf 74 DM. Die vorläufigen Ergebnisse der Tochtergesellschaften und des Konzerns lagen seit dem 29. Januar 1996 im Unternehmen vor.

Bei der Untersuchung im Zusammenhang mit der Ad hoc-Mitteilung stieß das BAWe auf erste Anhaltspunkte für Insidergeschäfte. Der Beschuldigte, der kein Primärinsider war, hatte in der Zeit vom 20. Januar 1996 bis zum 23. Februar 1996 insgesamt 1.330 Aktien des Unternehmens zu einem durchschnittlichen Preis von 59,75 DM erworben. Im Verlauf der staatsanwaltlichen Ermittlungen stellte sich heraus, daß der Beschuldigte die Insiderinformation einem Bekannten entlockt hatte, der in dem Unternehmen tätig und Primärinsider war. Auf Antrag der Staatsanwaltschaft München verhängte das Amtsgericht München gegen den Beschuldigten eine Geldstrafe von insgesamt 11.700 DM. Dies war der erste Fall, in dem einem Sekundärinsider Insiderhandel nachgewiesen werden konnte. Dem Primärinsider hingegen war nicht bewußt gewesen, daß er Teilinformationen weitergab, aus denen der Verurteilte die Insider Tatsache erkannte.

◆ Die britische Unternehmensgruppe Caradon plc. erwarb 1995 von mehreren Verkäufern unter Führung des damaligen Großaktionärs BBV Holding AG eine wesentliche Beteiligung an der Weru AG. Das Bundesaufsichtsamt stieß

bei der routinemäßigen Untersuchung einer von der Weru AG abgegebenen Ad hoc-Mitteilung vom 30. März 1995 auf Kurs- und Umsatzauffälligkeiten im Handel mit der Weru-Aktie. Das Unternehmen hatte bekannt gegeben, daß eine internationale Firmengruppe beabsichtige, eine maßgebliche Beteiligung an der Weru AG zu erwerben; die Gruppe wurde damals aber nicht näher benannt.

Der beschuldigte Insider verwaltete neben seinen Aktien auch die im Familienbesitz befindlichen Weru-Aktien, insgesamt ein Paket von mehr als zehn Prozent des Grundkapitals. Er war darüber hinaus Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft und deshalb ab Januar 1995 an den Übernahmeverhandlungen mit den Kaufinteressenten, darunter Caradon plc., persönlich beteiligt. In diesem Zusammenhang erfuhr er frühzeitig, daß der Erwerber im Rahmen des verhandelten Paketverkaufs bereit war, ungefähr 1.100 DM pro Aktie zu zahlen. In Kenntnis dieser nicht öffentlich bekannten Tatsache hatte der Beschuldigte im Zeitraum vom 7. bis 10. Februar 1995 an der Frankfurter Wertpapierbörse insge-

samt 4.000 Aktien der Weru AG für sich als auch in seiner Funktion als Vermögensverwalter für die Depots seiner Familienmitglieder zu einem Durchschnittspreis von 795 DM erworben. Im Anschluß verkaufte er diese 4.000 Aktien zusammen mit dem bereits vorhandenen Aktienpaket zu je 1.100 DM an die Caradon plc.; der daraus resultierende Gewinn lag bei 1,22 Mio. DM.

Der Beschuldigte wurde vom Amtsgericht Frankfurt am Main mit Strafbefehl zu einer Geldstrafe in Höhe von 3,6 Mio. DM verurteilt, die zur einjährigen Bewährung ausgesetzt wurde. Als Auflage wurde ihm eine Geldbuße in Höhe von 1 Mio. DM auferlegt, wovon 90 Prozent an gemeinnützige Organisationen und 10 Prozent an die Staatskasse zu zahlen waren. Bei der Bemessung des Strafmaßes wurde das Geständnis des Insiders berücksichtigt. Mit der Geldbuße wurde der verbliebene Gewinn nach Steuern mehr als abgeschöpft.

Gegen einen weiteren Insider, der in den Verkaufsverhandlungen als Berater der Großaktionäre eingeschaltet war und Anfang Februar

Einstellung staatsanwaltlicher Ermittlungsverfahren nach Erfüllung von Auflagen

Bei Vergehen kann die Staatsanwaltschaft mit Zustimmung des für die Eröffnung des Hauptverfahrens zuständigen Gerichts und des Beschuldigten vorläufig von der Erhebung der öffentlichen Klage absehen und dem Beschuldigten auferlegen, eine Wiedergutmachungsleistung zu erbringen, einen Geldbetrag zugunsten einer gemeinnützigen Einrichtung oder der Staatskasse zu zahlen, sonstige gemeinnützige Leistungen zu erbringen oder Unterhaltungspflichten in einer bestimmten Höhe nachzukommen, sofern diese Auflagen und Weisungen geeignet sind, bei geringer Schuld das öffentliche Interesse an der Strafverfolgung zu beseitigen. Erfüllt der Beschuldigte die Auflagen und Weisungen, so kann die Tat nicht mehr als Vergehen verfolgt werden (§ 153 a Strafprozeßordnung).

Quelle: Vgl. Deutsches Rechts-Lexikon, hrsg. von Dr. Horst Tilch, Verlag C. H. Beck, München, 2. Aufl. 1992

1995 an der Frankfurter Wertpapierbörse 500 Weru-Aktien zu je 784 DM erworben hatte, wurde das staatsanwaltliche Ermittlungsverfahren gegen Zahlung einer Geldauflage in Höhe von 40.000 DM eingestellt. Hier war strittig gewesen, ob der Auftrag zum Kauf der 500 Aktien von dem Insider oder ohne dessen Einfluß von dessen Vermögensverwalter getätigt wurde. Auf dem entsprechenden Orderzettel des Vermögensberaters war jedenfalls „auf Ku-wunsch“ vermerkt.

Einstellung staatsanwaltlicher Ermittlungsverfahren wegen Geringfügigkeit

In Bagatelldelicten wegen Vergehen kann mit Zustimmung des für die Eröffnung des Hauptverfahrens zuständigen Gerichts von der Verfolgung abgesehen werden, wenn die Schuld des Täters als gering anzusehen wäre und kein öffentliches Interesse an der Verfolgung besteht. Bei einem Vergehen, das gegen fremdes Vermögen gerichtet und nicht mit einer im Mindestmaß erhöhten Strafe bedroht ist, bedarf es keiner gerichtlichen Zustimmung, wenn der durch die Tat verursachte Schaden gering ist (§ 153 Strafprozeßordnung).

Quelle: Vgl. Deutsches Rechts-Lexikon, hrsg. von Dr. Horst Tilch, Verlag C. H. Beck, München, 2. Aufl. 1992

◆ Die Mehrheitsaktionärin der Reckitt & Colman Deutschland AG hatte Ende 1987 den außenstehenden Aktionären eine Barabfindung in Höhe von 190 DM pro Aktie oder eine jährliche Ausgleichszahlung in Höhe von sieben DM angeboten. Daraufhin beantragten mehrere

Aktionäre, darunter auch zwei der drei beschuldigten Insider, vor dem Landgericht Dortmund die Bestimmung einer angemessenen Abfindung. Das Landgericht Dortmund ließ im Spruchstellenverfahren ein neues Bewertungsgutachten erstellen. Dieses Gutachten kam zu dem Ergebnis, daß eine Dividende von 20,30 DM und eine Abfindungssumme von 428 DM je Aktie angemessen seien; es datiert vom 6. März 1995 und ging dem Gericht am 2. Mai 1995 zu. Das Landgericht Dortmund versandte das Bewertungsgutachten am 5. Mai 1995 an die Rechtsanwälte der Antragsteller im Spruchstellenverfahren.

Der Kurs der Aktie der Reckitt & Colman Deutschland AG bewegte sich an den einzelnen Börsenplätzen in der Zeit vom 1. Februar bis 9. Mai 1995 bei vereinzelt Umsätzen zwischen 190 DM und 201 DM. In der Zeit vom 10. bis 20. Mai 1995 stieg der Kurs auf 260 DM. Öffentlich bekannt wurde das Gutachten erst am 20. Mai 1995, als die Tageszeitung „Die Welt“ über einen Insiderskandal in Aktien der Reckitt & Colman Deutschland AG – und damit auch über das Ergebnis des Gutachtens – berichtete. Daraufhin stieg der Preis der Aktie bis Ende Juli auf über 360 DM.

Am 15. Mai 1995 hatte einer der Insider, der bislang zwei Aktien der Gesellschaft besaß, seiner Bank den Auftrag zum Kauf von 200 Aktien der Gesellschaft mit einem Limit von 300 DM je Aktie zur interessenswährenden Ausführung erteilt. In der Zeit vom 17. bis 22. Mai 1995 wurden aufgrund dieses Auftrages an verschiedenen Börsenplätzen insgesamt 163 Aktien zu einem Gesamtpreis von 41.445 DM gekauft. Mit dem Verkauf der 163

Aktien in der Zeit vom 2. bis 12. Juni 1995 erzielte der Insider einen Kursgewinn in Höhe von 4.945 DM. Über eine andere Bank kaufte er am 18. Mai 1995 weitere 50 Aktien zu je 250 DM. Für diese und die zwei ursprünglichen Aktien nahm der Insider am 10. Januar 1996 das Abfindungsangebot zu 190 DM an. Im März 1996 bestimmte das Gericht in einer noch nicht rechtskräftig gewordenen Entscheidung den Abfindungspreis auf 421 DM pro Aktie. Der Insider wurde mit Strafbefehl des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter Vorbehalt der Verurteilung zu einer Geldstrafe von 50 Tagessätzen à 150 DM verwarnt. Er wurde angewiesen, einen Betrag von 3.000 DM an gemeinnützige Einrichtungen zu zahlen.

Ein weiterer Insider vertrat als Rechtsanwalt im Spruchstellenverfahren seine antragstellende Ehefrau. Sie besaß ursprünglich 20 Aktien der Reckitt & Colman Deutschland AG. Der Insider hatte das vom Gericht bestellte neue Bewertungsgutachten am 9. Mai 1995 erhalten und für das Depot seiner Ehefrau – die nach dem Ergebnis des strafrechtlichen Ermittlungsverfahrens von allem nichts wußte – in der Zeit vom 17. bis 24. Mai 1995 an verschiedenen Börsenplätzen insgesamt 60 Aktien der Gesellschaft zum Preis von insgesamt 15.260 DM gekauft.

Der Insider behauptete gegenüber der Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main, er habe die Aktien erst erworben, nachdem ihm in den Tagen vor dem 17. Mai 1995 die steigenden Kurse der Aktie aufgefallen seien und er dies als Kaufsignal gewertet habe. Tatsächlich hatte er jedoch bereits am 11. Mai 1995 die entsprechenden Kaufaufträge erteilt.

Die Staatsanwaltschaft Frankfurt stellte das Ermittlungsverfahren gegen eine Zahlung von 10.000 DM ein; der erzielte Buchgewinn wurde damit abgeschöpft.

◆ Am 18. Januar 1996 veröffentlichte die Herlitz AG in einer Ad hoc-Mitteilung neben dem Ergebnis des Geschäftsjahres 1995, daß sich der Vorstand entschlossen habe, Rückstellungen in Höhe von 100 Mio. DM zu bilden. Aus diesem Grund könne für das Geschäftsjahr 1995 keine Dividende gezahlt werden. In den zwei Wochen vor der Veröffentlichung dieser Mitteilung bewegte sich der Kurs der Herlitz-Stammaktie zwischen 262 DM und 272 DM. Am Tag der Veröffentlichung wurde die Notierung ausgesetzt. Der Kurs der Aktie fiel am ersten Tag nach der Ad hoc-Mitteilung auf 229,50 DM und an den darauffolgenden Tagen auf 207 DM.

Am 10. Januar 1996 hatte ein Insider, der als Vorstandsmitglied der Gesellschaft über die Insider-tatsache informiert war, seinen gesamten Bestand an Herlitz-Stammaktien verkauft, und zwar 100 Aktien zu einem Preis von je 271 DM sowie 23 Aktien zum Preis von je 268 DM. Hierbei vermied er Kursverluste in Höhe von rd. 5.000 DM. Der Insider gestand die Tat, woraufhin das Verfahren von der Staatsanwaltschaft Berlin mit der Auflage eingestellt wurde, 15.000 DM an gemeinnützige Organisationen zu zahlen.

◆ Die Jado AG veröffentlichte Mitte Oktober 1995 in einer Ad hoc-Mitteilung, daß für das Geschäftsjahr 1995 in der AG mit einem leichten Rückgang des Umsatzes und damit verbunden auch des Jahresüberschusses zu rechnen sei. In der Folge berichtete die

Jado AG Ende Mai 1996 über eine Dividendenkürzung um 1,00 DM auf 0,25 DM sowie über ein leicht negatives Konzernergebnis. Konkrete Zahlen zum Ergebnis wurden nicht genannt. Am 25. Juni 1996 veröffentlichte die Gesellschaft, daß der Jahresabschluß 1995 in der AG nur 0,5 Mio. DM gegenüber 2,9 Mio. DM im Jahr 1994 betrage. Für den Konzern habe sich gegenüber einem Überschuß von 2 Mio. DM im Vorjahr ein Fehlbetrag in Höhe von 1,3 Mio. DM ergeben. Der Kurs der Jado-Aktie, der schon vor der Veröffentlichung Ende Mai von 11,50 DM auf bis zu 9,50 DM gesunken war, fiel nach der Veröffentlichung auf bis zu 8,80 DM. Der Jahresabschluß der Gesellschaft war bereits am 11. März 1996 geprüft und am 19. April 1996 vom Vorstand mit den Prüfern besprochen worden.

Der Insider, ein Vorstandsmitglied der Gesellschaft, hatte am 13. und 15. Mai 1996 insgesamt 2.000 Aktien, rund die Hälfte seines Bestandes, zu einem Gesamtpreis von 22.850 DM verkauft und so erhebliche Kursverluste vermieden. Die Staatsanwaltschaft Frankfurt am Main stellte das Ermittlungsverfahren gegen den Insider gegen Zahlung von 10.000 DM an gemeinnützige Organisationen ein.

Auslegungsfragen

Wie bereits im Vorjahr wurde die Frage erörtert, welche Informationen Unternehmen im Rahmen von Analystengesprächen mitteilen und ob Analysten erhaltene Insiderinformationen verwerten dürfen. Um die bei Unternehmen und Analysten bestehende Unsicherheit zu beseitigen, richtete das BAWe im August 1997 ein Schreiben an die Vorstände

der börsennotierten Unternehmen. Darin empfahl das Bundesaufsichtsamt, den Kapitalmarkt laufend über neue Entwicklungen und Tatsachen zu informieren. Dann bestünde auch nicht die Gefahr, Insider-tatsachen bei Analystengesprächen unbefugt weiterzugeben. Soweit Insider-tatsachen Gegenstand von Analystengesprächen werden sollten, sei vor diesem Gesprächstermin stets die Herstellung zumindest der Bereichs-öffentlichkeit über Nachrichtenagenturen oder, bei Vorliegen der Voraussetzungen, eine Ad hoc-Mitteilung erforderlich.

In einem weiteren Schreiben vom Oktober 1997 informierte das BAWe die Vorstände der börsennotierten Aktiengesellschaften über die „Insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte“. Insiderrechtliche Probleme können auftreten, wenn der Begünstigte die über ein Aktienoptionsprogramm bezogenen Wertpapiere in Kenntnis einer negativen Insider-tatsache verkauft. In der Regel wird hier ein verbotenes Insidergeschäft vorliegen. Diese unerwünschte Konsequenz läßt sich vermeiden, wenn der Begünstigte vom Verkauf der bezogenen Aktien absieht. Alternativ kann er die Verwaltung und damit auch die Entscheidung über den Verkauf der Aktien einem weisungsfreien Dritten übertragen.

Denkbar wäre auch, daß die Gesellschaft dem Begünstigten enge standardisierte Vorgaben zur Ausübung und Veräußerung der Aktien macht. So dürfte die Veräußerung innerhalb definierter Zeiträume unmittelbar nach Veröffentlichung von Jahres- und Zwischenergebnissen weitgehend unproblematisch sein. Daneben ist eine über die gesetzlichen Mindestanforderungen hinausgehen-

de Publizität ein wirkungsvolles Mittel zur Vermeidung von Konflikten mit dem Insiderrecht.

Doch nicht nur mit den Marktteilnehmern und Emittenten stand das BAWe in einem intensiven Dialog. Für die Durchsetzung des Insiderrechts spielt die Zusammenarbeit des BAWe mit den Strafverfolgungsbehörden eine wichtige Rolle. Um die gegenseitige Akzeptanz und das Verständnis füreinander zu erhöhen, führte das BAWe das zweite Praxisseminar „Insiderrecht und Ad hoc-Publizität“ durch. An dieser gemeinsam mit dem Deutschen Aktieninstitut durchgeführten Veranstaltung nahmen mehr als 50 Staatsanwälte und Kriminalbeamte teil. Schwerpunkt war neben Vorträgen von Praktikern eine Fallstudie zu Insideruntersuchungen. Die positive Resonanz bestärkte die Veranstalter, auch künftig ähnliche Seminare durchzuführen.

Meldepflicht für Wertpapier- und Derivategeschäfte

Seit dem 1. Januar 1996 sind dem BAWe alle Geschäfte in Wertpapieren oder Derivaten auf elektronischem Wege mitzuteilen. Voraussetzung ist, daß die Papiere zum Handel an einer Börse des Europäischen Wirtschaftsraums zugelassen oder in den Freiverkehr einer deutschen Börse einbezogen sind.

Im Berichtsjahr waren Kreditinstitute sowie inländische, zum Börsenhandel zugelassene Unternehmen, also Kurs- und Freimakler, meldepflichtig. Meldepflichtig sind auch Unternehmen im Ausland, vor allem Banken und Makler, soweit sie an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen sind, allerdings nur für die

Meldepflichtige Unternehmen nach Herkunftsland	
Land	Anzahl
Belgien	1
Dänemark	1
Deutschland	4.398
Finnland	1
Frankreich	24
Großbritannien	40
Luxemburg	2
Niederlande	12
Österreich	5
Schweiz	8
Spanien	5
USA	7
Gesamt	4.504

Stand: 2. März 1998

Geschäfte an den entsprechenden Börsen. Ziel dieser Meldepflicht ist vor allem die Aufdeckung von Verstößen gegen das Insiderhandelsverbot und die Überwachung der Verpflichtung zur Ad hoc-Publizität.

Im Berichtsjahr gingen rund 123 Mio. Meldesätze beim BAWe ein (1996: 80 Mio.). Dies entspricht einem Durchschnitt von rund 492.000 Meldungen je Börsenhandelstag gegenüber 310.000 Meldungen im Vorjahr. Die Spitze wurde mit knapp 1,2 Mio. Meldesätzen am 28. Oktober 1997 im Gefolge der Turbulenzen an den asiatischen Märkten erreicht.

Um die Richtigkeit und Vollständigkeit der eingehenden Meldungen zu sichern, werden die gemeldeten Daten laufend überprüft. Die eingehenden Meldesätze werden plausibilisiert und miteinander verkettet. Erteilt ein Kunde seinem Kreditinstitut beispielsweise einen Auftrag, der an einer Börse auszuführen ist, löst dies je eine Meldung durch das Kreditin-

stitut und den das Geschäft vermittelnden Makler aus. Die Meldesätze der beiden am Geschäft beteiligten Parteien werden miteinander verbunden; ein automatischer Abgleich findet statt. Zeigt der Vergleich der Meldungen Abweichungen, hat eine der am Geschäft beteiligten Parteien nicht oder nicht richtig gemeldet. Die Einhaltung der Meldepflichten wird auch im Rahmen der jährlichen Prüfung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen geprüft. Dabei wird die Meldung einzelner Geschäfte anhand von Stichproben kontrolliert; auch das Meldesystem als Ganzes ist Gegenstand der Prüfung.

Technik

Bereits im letzten Quartal des Jahres 1996 war ein deutlicher Anstieg des Meldeaufkommens zu erkennen. Um den Empfang und die Verarbeitung der Daten verlässlich und zügig durchführen zu können, wurde zum Jahreswechsel 1996/97 die Rechneranlage um acht zusätzliche Datenbankknoten aufgerüstet. Ende 1997 befanden sich somit 14 parallel arbeitende Datenbankknoten einer IBM SP DV-Anlage mit 600 Gigabytes nutzbarem Festplattenspeicher im Einsatz.

Die verschiedenen Möglichkeiten, an das BAWe zu melden, wurden sehr unterschiedlich genutzt. So meldeten die Kreditinstitute und Makler zum großen Teil über die Gruppe Deutsche Börse. Fünf Prozent der Meldepflichtigen nutzten den Telebox 400-Dienst der Deutschen Telekom AG, und zehn Prozent der Meldungen bestanden aus Clearing-Sätzen der Deutschen Terminbörse DTB.

Die Auswertung der Datenbestände wurde durch Verbesserungen der Softwareanwendungen des BAWe

wesentlich erleichtert. Des weiteren wurden erste Schritte zu einer automatischen Auswertung unternommen. Die Recherche-Anwendungen gestatten es, die Geschäftsdaten graphisch darzustellen. So können etwa Handelsaktivitäten einzelner Institute mit Säulengraphiken direkt verglichen werden oder über sogenannte Drilldowns aus auffälligen Kursverläufen direkt die beteiligten Wertpapiergeschäfte aufgelistet werden. Frei konfigurierbare Vorlagen und eine an den Windows-Standard angelehnte Benutzeroberfläche erleichtern die Arbeit.

Die Menge der zu sichtenden Datenbestände kann allerdings nicht vollständig durch diese notwendigerweise gezielten Recherchen ausgewertet werden. Das Projekt SWAP (Securities Watch Applications) verfolgt deshalb das Ziel, eine umfassende, automatisierte elektronische Auswertung der einlaufenden Daten auf der Basis statistischer Analysen, neuronaler Netzwerktechniken und Data Mining-Methoden einzuführen. Eine Teststudie erbrachte einen deutlichen Erfolg. Es konnten zahlreiche auffällige Aktivitäten aufgespürt werden, die mit herkömmlichen Methoden nur unter

zeitraubenden Recherchen hätten erkannt werden können. Daneben lieferte der Einsatz von Data Mining auch Einblicke in Handelsstrukturen und weitere Marktzusammenhänge. Für den produktiven Einsatz der neuen Routinen wurde die Datenbank komplett neu strukturiert, so daß große Datenbestände nun in wesentlich kürzerer Zeit analysiert und bewertet werden können. Auch die Zusammenarbeit mit Hochschulen wurde verstärkt mit dem Ziel, bereits im Jahr 1998 die ersten Forschungsergebnisse für statistische Marktmodelle in die Analysen einfließen lassen zu können.

Bußgeldverfahren

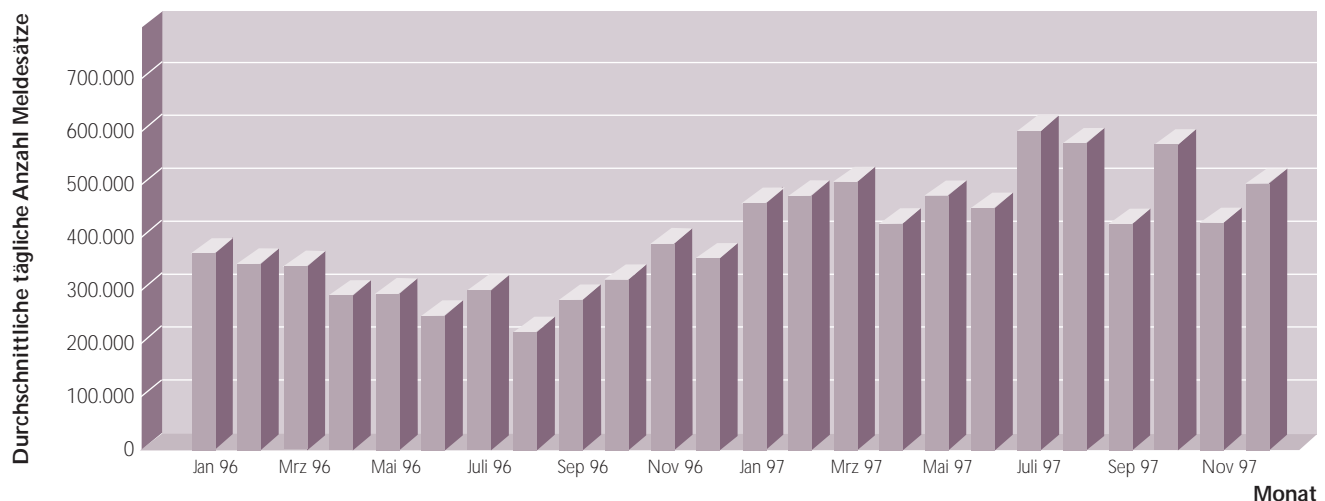
Das Bundesaufsichtsamt stellte im Berichtszeitraum eine Vielzahl von Verstößen gegen die Meldepflichten fest. Hierbei handelte es sich meist um Meldungen, bei denen gesetzlich vorgeschriebene Bestandteile falsch gemeldet oder nicht eingegeben wurden, so etwa die Bezeichnung des Wertpapiers, der Kurs, die Stückzahl und der Nennbetrag der Wertpapiere oder Derivate, der genaue Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses oder der maßgeblichen Kursfeststellung und die am Ge-

schäft beteiligten Institute und Unternehmen. Zum Teil erfolgte auch gar keine Meldung. In 13 Fällen boten die festgestellten Verstöße Anlaß zu weiteren Ermittlungen im Rahmen von Ordnungswidrigkeitenverfahren. Dies betraf vor allem Sachverhalte, bei denen trotz wiederholter Aufforderung durch das Bundesaufsichtsamt die Ursachen für die aufgetretenen Fehler nicht rechtzeitig beseitigt wurden.

Unzulänglichkeiten bei der von den Meldepflichtigen verwendeten Software waren häufig Ursache für fehlerhafte oder verspätet übermittelte Meldungen. Unter dem Gesichtspunkt einer möglichen Ordnungswidrigkeit prüfte das BAWe hier regelmäßig, ob die Organisations- und Aufsichtspflichten durch die Geschäftsleitung der betroffenen Unternehmen beachtet wurden. In diesem Zusammenhang war zu ermitteln, seit wann das Unternehmen von den Fehlern im Meldewesen wußte und welche Maßnahmen zu deren Beseitigung unternommen wurden.

In einem Fall wurde eine Geldbuße in Höhe von 6.000 DM festgesetzt, während die Ermittlungen in fünf

Tägliches Meldevolumen im Monatsdurchschnitt 1996 – 1997



weiteren Verfahren nach Opportunitätsgrundsätzen eingestellt wurden. Die übrigen sieben Verfahren waren Ende 1997 noch nicht abgeschlossen.

Ausblick

Mit den Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes zum 1. Januar 1998 wurden die Überwachungskompetenzen des BAWe gestärkt. Danach haben Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Unternehmen mit Sitz im Inland, die an einer inländischen Börse zur Teilnahme am Handel zugelassen sind, vor Durchführung von Aufträgen die Identität des Auftraggebers zu überprüfen und aufzuzeichnen. Bei natürlichen Personen ist dies der Name, das Geburtsdatum und die Anschrift, bei Unternehmen die Firma und die Anschrift der Auftraggeber sowie der berechtigten oder verpflichteten Personen.

Eine weitere Ergänzung verbietet den auskunftspflichtigen Unternehmen, ihre Auftraggeber oder die berechtigten oder verpflichteten Personen oder Unternehmen über das Auskunftsverlangen des Bundesaufsichtsamtes oder über daraufhin eingeleitete Ermittlungsverfahren zu informieren. Diese Bestimmung dient dem Zweck, Störungen des Ermittlungsverfahrens zu verhindern.

Der Kreis der Institute, die ihre Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten an das BAWe melden müssen, wurde ausgedehnt. Seit dem 1. Februar 1998 unterliegen auch Finanzdienstleistungsinstitute mit der Befugnis zum Eigenhandel der Meldepflicht.

Bedingt durch die Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes mußte

die Wertpapierhandel-Meldeverordnung des BAWe überarbeitet werden. Dabei wurden die von den Meldepflichtigen seit Anfang 1996 gesammelten Erfahrungen dazu genutzt, das Meldeverfahren einfacher zu gestalten. Die Änderungsverordnung trat am 26. März 1998 in Kraft.

Weitere Änderungen ergaben sich durch das zum 1. April 1998 in Kraft getretene Dritte Finanzmarktförderungsgesetz. So wurden die Clearing-Stellen der Börsen in die Meldepflicht einbezogen. Des Weiteren müssen Kreditinstitute nunmehr Auskünfte über die Bewegungen von Insiderpapieren im Depot von Personen geben, bei denen Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot vorliegen. Diese Auskunftspflicht erstreckt sich auf den Zeitraum von sechs Monaten vor dem möglichen Insidergeschäft. Schließlich hat das BAWe das Recht erhalten, bei Insideruntersuchungen von Emittenten und Personen, die Kenntnis von einer Insider Tatsache haben, neben Auskünften auch die Vorlage von Unterlagen zu verlangen.

MARKTTRANSPARENZ

AD HOC-PUBLIZITÄT

Transparenz ist eine Grundvoraussetzung für das Funktionieren von Finanzmärkten. Die Ad hoc-Publizität trägt dazu bei, daß die Marktteilnehmer frühzeitig über marktrelevante Informationen verfügen. Erst auf dieser Basis können sie sachgerechte Anlageentscheidungen treffen. Darüber hinaus dient die Ad hoc-Publizität der Prävention von Verstößen gegen das Insiderhandelsverbot. Eine kursrelevante Tatsache kann nicht mehr für verbotene Insidergeschäfte ausgenutzt werden, sobald sie öffentlich bekannt ist.

Inhalte der Veröffentlichungen

Im Jahr 1997 erhielt das BAWe 1.272 Ad hoc-Mitteilungen inländischer Emittenten (1996: 1.024). Von den 589 im amtlichen Handel und/oder geregelten Markt zugelassenen inländischen Aktiengesellschaften haben 399 oder rund zwei Drittel eine oder mehrere Ad hoc-Mitteilungen abgegeben. Der

Schwerpunkt dieser Ad hoc-Mitteilungen lag wie bereits im Vorjahr bei den Vorab-Informationen zu Jahres- und Zwischenabschlüssen. Hierunter fielen vor allem Angaben über Ergebnis- und Umsatzabweichungen in Jahres- und Halbjahresberichten oder in sonstigen Zwischenberichten. Auch Abweichungen gegenüber der relevanten Vergleichsperiode, gegenüber den in der Vergangenheit getroffenen Prognosen des Unternehmens oder den im Markt bestehenden Erwartungen sind diesem Berichtsschwerpunkt zuzurechnen. Strategische Unternehmensentscheidungen wie Strukturveränderungen, Beteiligungserwerbe und Fusionen bildeten die zweite Hauptgruppe.

Veröffentlichungswege

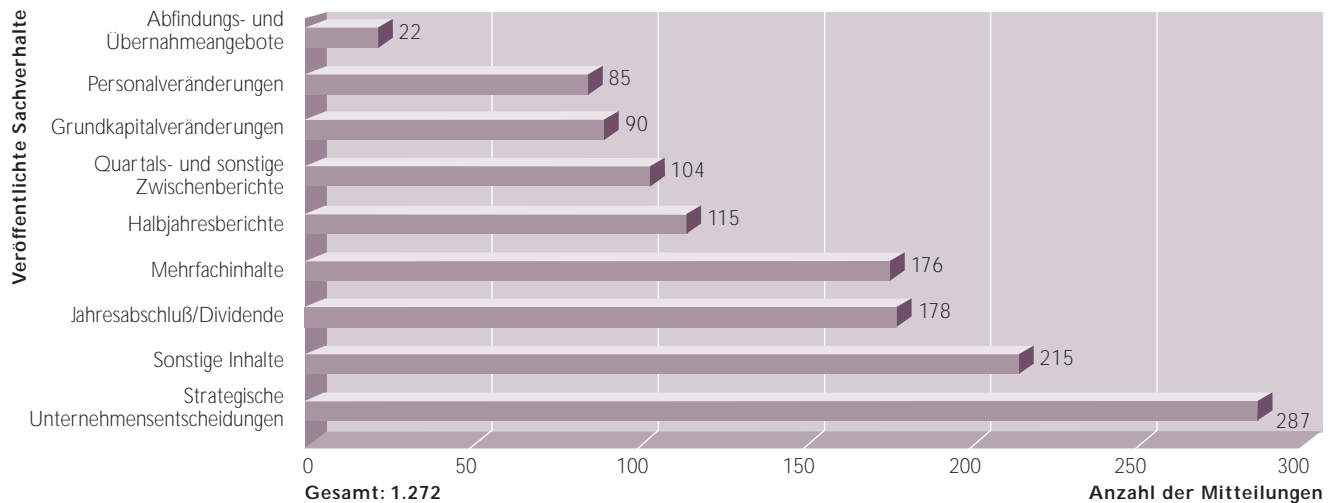
Jede Ad hoc-Tatsache ist den Geschäftsführungen der entsprechenden Börsen sowie dem Bundesaufsichtsamt vor der Veröffentlichung mitzuteilen. Der Emittent kann entscheiden, ob er die anschließende Veröffentlichung über ein elektronisch betriebenes, weitverbreitetes Informationssystem oder in einem überregionalen Börsenpflichtblatt vornehmen will. Es ist der vom Emittent vorgegebene Wortlaut zu

Tatbestandsmerkmale für Ad hoc-Mitteilungen (nach § 15 WpHG)

Börsennotierte Aktiengesellschaften müssen eine Ad hoc-Mitteilung abgeben, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- ◆ Es muß eine neue, nicht öffentlich bekannte Tatsache vorliegen;
- ◆ die Tatsache muß im Tätigkeitsbereich des Emittenten eingetreten sein;
- ◆ die Tatsache muß sich auf die Vermögens- oder Finanzlage oder auf den allgemeinen Geschäftsverlauf des Emittenten auswirken;
- ◆ die Tatsache muß wegen der vorgenannten Auswirkungen geeignet sein, den Börsenpreis erheblich zu beeinflussen oder sie muß, im Falle zugelassener Schuldverschreibungen, die Fähigkeit des Emittenten, seinen Verpflichtungen nachzukommen, beeinträchtigen können.

Inhalte der Ad hoc-Veröffentlichungen deutscher Emittenten 1997



veröffentlichen; andernfalls könnte die Ad hoc-Tatsache durch Veränderungen Dritter entstellt werden. Im Berichtszeitraum setzte sich die überwiegende Nutzung elektronisch betriebener Informationsverbreitungssysteme fort. Mehr als 95 Prozent der Veröffentlichungen erfolgten über die elektronischen Systeme. Die verbleibenden knapp fünf Prozent wurden in den überregionalen Börsenpflichtblättern vorgenommen. Hierzu zählen das „Handelsblatt“, die „Börsen-Zeitung“, die „Frankfurter Allgemeine Zeitung“, die „Frankfurter Rundschau“, die „Süddeutsche Zeitung“ sowie „Die Welt“.

Der bislang einzige Dienstleister für elektronische Veröffentlichungen verbreitet Ad hoc-Tatsachen nicht nur zeitgleich über mehrere Informationsverbreitungssysteme, sondern stellt diese – unmittelbar im Anschluß an die Erstveröffentlichung – auch in das Internet ein. Das BAWe bietet über seine Internet-Homepage eine Verknüpfung zu diesem Anbieter an. Der in der Vergangenheit verschiedentlich beklagte Informationsnachteil privater Anleger gegenüber institutionellen Investoren ist damit weitgehend beseitigt.

Befreiungen

Das BAWe kann einen Emittenten auf Antrag vorübergehend von der Veröffentlichungspflicht befreien, wenn die Veröffentlichung der Tatsache geeignet ist, den berechtigten Interessen des Emittenten zu schaden. Hierbei handelt es sich um eine Ermessensentscheidung. Im jeweiligen Einzelfall ist abzuwägen, ob die Interessen des Unternehmens an einer vertraulichen Behandlung der Tatsache höher zu bewerten sind als das Informationsinteresse des Kapitalmarktes.

Im Berichtszeitraum wurden vier Anträge (1996: 18) auf Befreiung von der Veröffentlichungspflicht gestellt: zwei Anträgen wurde stattgegeben, die beiden anderen wurden noch vor einer Entscheidung des BAWe von den Emittenten

zurückgezogen. Bei den zwei im Jahr 1997 befreiten Unternehmen handelte es sich um Sanierungsfälle.

Gesetzesänderung

Bis Oktober 1997 sah das Wertpapierhandelsgesetz vor, im Bundesanzeiger einen Hinweis auf eine bereits erfolgte Ad hoc-Mitteilung zu veröffentlichen. Diese Pflicht ist mit der am 29. Oktober 1997 in Kraft getretenen Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes entfallen. Das Veröffentlichungsverfahren ist für den Emittenten somit einfacher geworden; die Kosten für die Veröffentlichung von Ad hoc-Mitteilungen dürften damit leicht sinken.

Auslegungsfragen

Ad hoc-Mitteilungen sind nach dem Eintritt einer veröffentlichungspflicht-

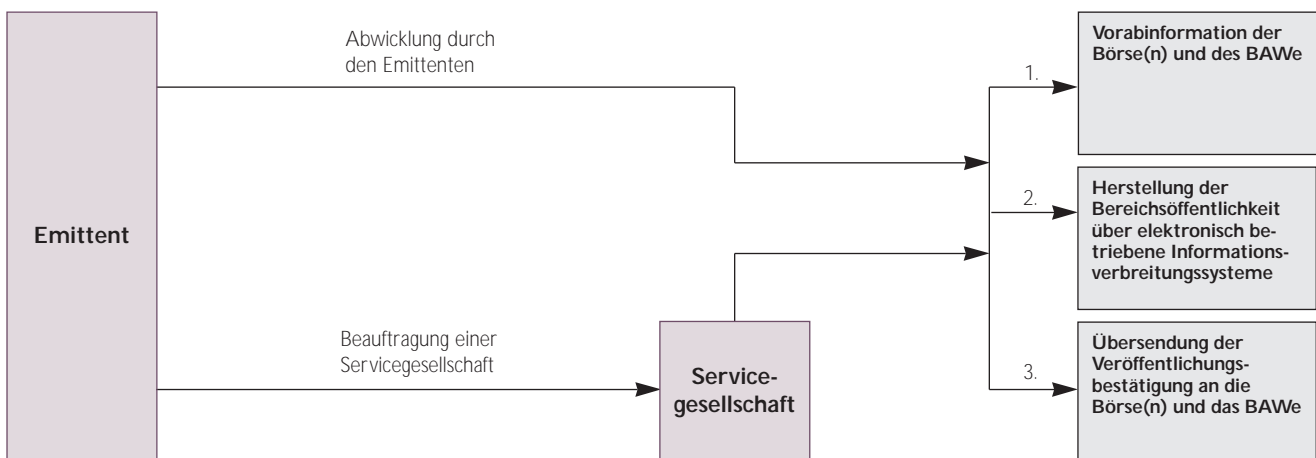
Zugang zu elektronisch verbreiteten Ad hoc-Mitteilungen	
Internet:	www.bawe.de www.vwd.de/adhoc
T-Online:	*vwd#
Fax-Abruf:	Computel (0190-576647)
Videotext:	n-tv (S. 360), ARD/ZDF (S. 448)

tigen Tatsache „unverzüglich“ vorzunehmen. Das BAWe definiert den Begriff „unverzüglich“, wie im Zivilrecht, als „ohne schuldhaftes Zögern“. Im Berichtszeitraum wurde verschiedentlich die Frage an das BAWe herangetragen, welche Zeitspanne generell als – noch – unverzüglich angesehen werde. Eine allgemeinverbindliche Antwort kann jedoch nicht gegeben werden, da nur im konkreten Einzelfall beurteilt werden kann, ob „ohne schuldhaftes Zögern“ gehandelt wurde.

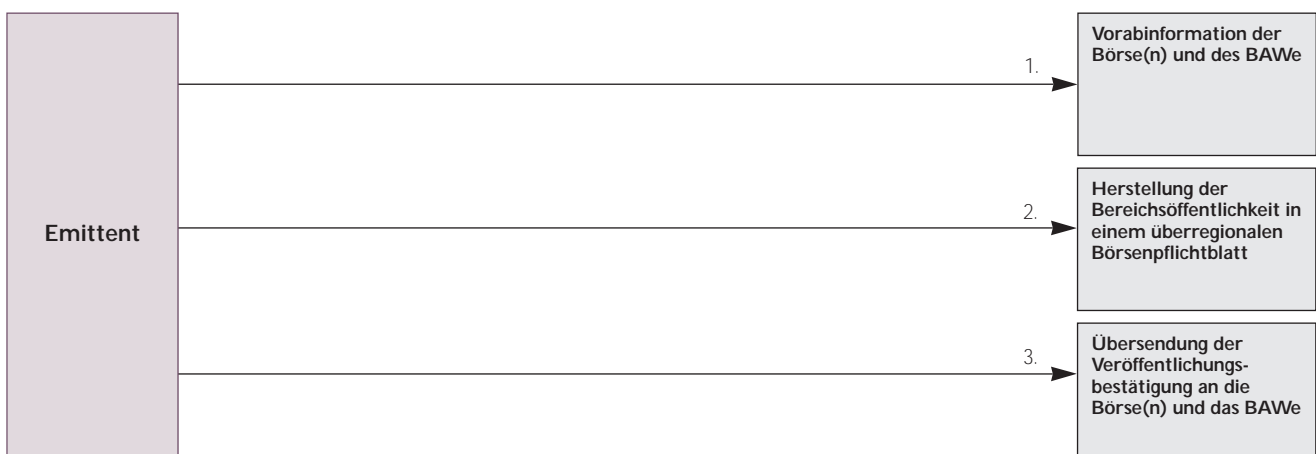
Der Frage nach der Unverzüglichkeit ist in vielen Fällen die Frage nach dem Zeitpunkt vorgeschaltet, zu dem die Tatsache eingetreten ist. Solange eine Ad hoc-Tatsache nicht eingetreten ist, kann nicht gegen das Unverzöglichkeitsgebot verstoßen werden. Am Beispiel von Jahresabschlusszahlen soll dies verdeutlicht werden. Bei der Erstellung des Jahresabschlusses verschafft sich der Vorstand zunächst einen Überblick über den Geschäftsverlauf des vergangenen Jahres. Sodann trifft er

bestimmte Ansatz- und Bewertungsentscheidungen. Im Vorfeld dieser Entscheidungen ist selbstverständlich die Prüfung maschinell vorbereiteter Buchhaltungszahlen möglich. Sind jedoch alle Kontrollen durchgeführt und alle Entscheidungen getroffen und hat der Vorstand einen bestimmten Jahresabschlussinhalt als für sich verbindlich anerkannt, ist der Jahresabschluss aufgestellt. Hierin enthaltene Ad hoc-Tatsachen, etwa ein stark gestiegener Jahresüberschuß oder ein dramatischer

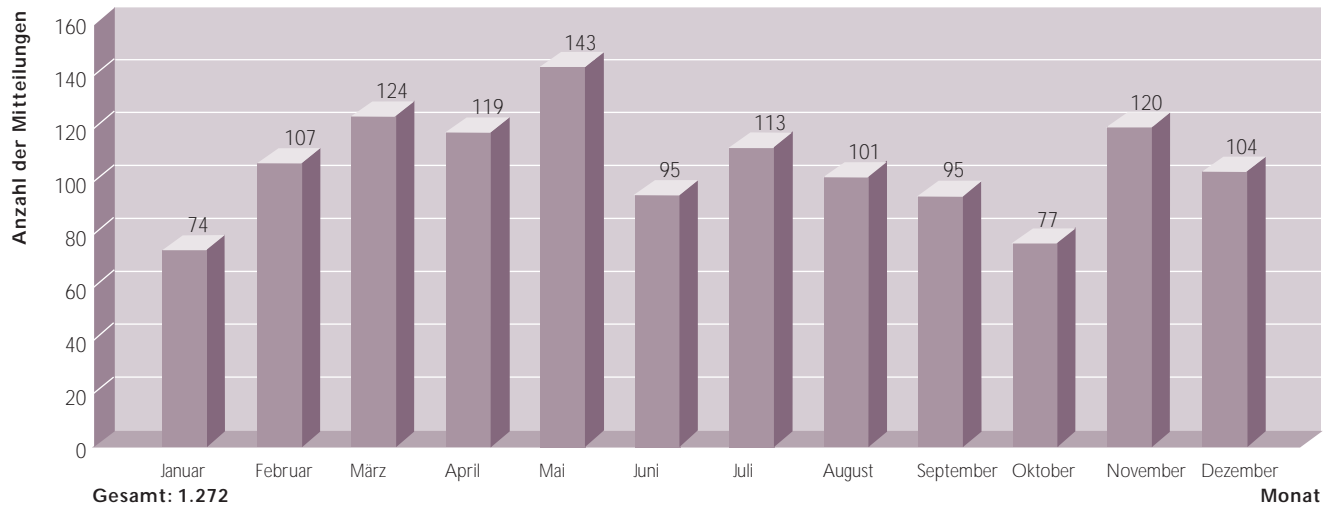
Veröffentlichung von Ad hoc-Tatsachen über elektronisch betriebene Informationsverbreitungssysteme



Veröffentlichung von Ad hoc-Tatsachen in einem überregionalen Börsenpflichtblatt



Zeitliche Verteilung der Ad hoc-Mitteilungen inländischer Emittenten 1997



Umsatzrückgang, sind deshalb unverzüglich zu veröffentlichen.

Die Bekanntmachung des BAWe zum Verhältnis von Regel- und Ad hoc-Publizität vom 9. Juli 1996 wurde im Berichtszeitraum mit verschiedenen Emittenten und Institutionen erörtert. Unternehmen, die ihre Veröffentlichungen nicht dementsprechend vorgenommen hatten, erklärten sich hierzu künftig bereit. In diesen Fällen war aber kein vorsätzliches oder leichtfertiges Handeln nachweisbar, so daß keine Bußgelder verhängt wurden.

Intensiv behandelt wurde im Berichtsjahr auch die Frage der Ad hoc-Publizität bei Unternehmensübernahmen. Bei Übernahmeangeboten ist in der Regel eine signifikante Differenz zwischen dem letzten Börsenkurs und dem im Übernahmeangebot offerierten Preis der Aktien der Zielgesellschaft festzustellen. Dennoch unterliegen Übernahmeangebote in vielen Fällen nicht der Ad hoc-Publizität: Bei den Aktien der Bietergesellschaft fehlt es beispielsweise dann an der „Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung“,

wenn ein großes Unternehmen ein schon bestehendes Beteiligungsportefeuille um eine weitere kleine Gesellschaft ergänzen will. Bei der Zielgesellschaft hingegen tritt die Tatsache nicht „im Tätigkeitsbereich“ dieser Gesellschaft ein. Allein der Umstand, daß der Zielgesellschaft das Übernahmeangebot bekannt wird, reicht hierfür nicht aus. Die Veröffentlichung von wichtigen Unternehmensnachrichten ist jedoch zu begrüßen, auch wenn nicht alle Tatbestandsmerkmale einer Ad hoc-Mitteilung gegeben sind. Im Berichtszeitraum haben verschiedene Emittenten so gehandelt.

Diese wie auch weitere Sach- und Rechtsfragen wurden unter anderem im Rahmen des von der Deutschen Gesellschaft für Ad hoc-Publizität mbH veranstalteten „Praxisdialogs Ad hoc-Publizität“ am 3. Juli 1997 in Frankfurt am Main mit zahlreichen Vertretern von Unternehmen diskutiert. Das BAWe steht als Ansprechpartner für börsennotierte Unternehmen bei inhaltlichen und technischen Fragen jederzeit zur Verfügung.

Bußgeldverfahren

Im Jahr 1997 hat das BAWe wegen möglicher Verstöße gegen die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität neun Bußgeldverfahren (1996: 16) eingeleitet. Aufgrund der komplexen Tatbestände gestalteten sich die Ermittlungen des BAWe regelmäßig umfangreich und zeitaufwendig.

Im Berichtsjahr schloß das BAWe drei Bußgeldverfahren ab. Davon wurde ein Verfahren eingestellt, ein Verfahren wurde an die Staatsanwaltschaft abgegeben. Es bestand der Verdacht, daß nicht nur gegen die Pflicht zur Ad hoc-Publizität verstoßen wurde, sondern auch ein Insiderdelikt vorliegt. Solange eine neue, erheblich kursrelevante Tatsache nicht veröffentlicht ist, stellt sie eine Insider Tatsache dar. Wird sie schon vor der ordnungsgemäßen Veröffentlichung auf anderem Wege bekannt, so kann es sich um die unbefugte Weitergabe einer Insider-tatsache handeln.

Ein weiteres Verfahren wurde mit der Festsetzung eines Bußgeldes in Höhe von 60.000 DM abgeschlos-

sen. Bei diesem Sachverhalt hatte eine börsennotierte Gesellschaft im Rahmen von Sanierungsmaßnahmen für eine Tochtergesellschaft gleichzeitig den Verzicht auf mehrere Forderungen zugunsten dieser Tochtergesellschaft erklärt. Die Forderungsverzichte verringerten das Eigenkapital der börsennotierten Gesellschaft auf etwa die Hälfte. Da die Gesellschaft keine Ad hoc-Mitteilung abgegeben hatte, leitete das BAWe ein Bußgeldverfahren ein.

Ausblick

Das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz, das zum 1. April 1998 in Kraft getreten ist, hat auch Änderungen zur Ad hoc-Publizität gebracht. Die Tatbestandsvoraussetzung „Auswirkungen einer Tatsache auf die Vermögens- und Finanzlage“ wurde geändert in „Auswirkungen einer Tatsache auf die Vermögens- oder Finanzlage“. Bei der bislang geltenden Gesetzesfassung wäre in ersteren Fällen keine Ad hoc-Mitteilung notwendig gewesen, da die „und“-Verknüpfung Auswirkungen auf beide Wirtschaftslagen erforderte. Des weiteren kann das BAWe Emittenten mit Sitz im Ausland künftig gestatten, die erforderliche Vorabinformation den Börsen und dem BAWe zeitgleich mit der Ad hoc-Mitteilung zu übermitteln.

MARKTTRANSPARENZ

STIMMRECHTSANTEILE

Um die Transparenz auf den Wertpapiermärkten zu erhöhen, sind Veränderungen des Stimmrechtsanteils zu veröffentlichen und zu Kontrollzwecken dem BAWe mitzuteilen. Durch die frühzeitige Bekanntgabe bedeutender Änderungen der Anteilskontrolle werden Anlageentscheidungen erleichtert und der mögliche Mißbrauch von Insiderwissen eingeschränkt. Die Mitteilungs-

Internet-Stimmrechtsdatenbank

Infolge der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten stehen der Öffentlichkeit laufend neue Angaben über die Zusammensetzung der Aktionärskreise börsennotierter Gesellschaften zur Verfügung. Seit dem 1. August 1997 bietet das Bundesaufsichtsamt eine Übersicht über die Stimmrechtsanteile an börsennotierten deutschen Aktiengesellschaften im Internet unter der Adresse „www.bawe.de“ an. Die Daten stehen sowohl als MS-Excel-Dokument als auch im ASCII-Format

Mitteilungspflichten (nach § 21 WpHG)

Natürliche und juristische Personen sind verpflichtet, dem BAWe und der börsennotierten Gesellschaft ihre Stimmrechte mitzuteilen, sofern sie einen der Schwellenwerte von 5, 10, 25, 50 oder 75 Prozent erreichen, überschreiten oder unterschreiten. Die Mitteilung hat unverzüglich – spätestens jedoch innerhalb von sieben Kalendertagen – schriftlich zu erfolgen. Dabei muß der Meldepflichtige seine Anschrift, den Tag des Erreichens, Überschreitens oder Unterschreitens, den dem bisherigen Stimmrechtsanteil am nächsten liegenden tangierten Schwellenwert, die genaue Höhe seines Stimmrechtsanteils sowie gegebenenfalls das Vorliegen eines Zurechnungstatbestandes angeben. Beim Unterschreiten der Fünf-Prozent-Schwelle ist ebenfalls der exakte Stimmrechtsanteil anzugeben.

und Veröffentlichungspflichten beziehen sich auf Stimmrechte an Gesellschaften mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland, deren Aktien zum amtlichen Handel an einer Börse im Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind. Für ausländische Aktiengesellschaften, deren Aktien zum amtlichen Handel an einer inländischen Börse zugelassen sind, besteht hingegen nur eine Veröffentlichungs-, nicht aber eine Mitteilungspflicht. Am 31. Dezember 1997 waren an den deutschen Börsen etwa 450 inländische und etwa 200 ausländische Aktiengesellschaften amtlich notiert.

zur Verfügung. Sie können aus der BAWe-Homepage geladen werden und bieten den Anlegern über komfortable Suchmöglichkeiten aktuelle Informationen über Beteiligungsverhältnisse. Die Daten werden zweimal monatlich aktualisiert.

Befreiungen

Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die zum Handel an einer Börse im Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind, können ihren ständig wechselnden Handelsbestand auf Antrag von den Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten befreien

lassen. Bei der Berechnung der Stimmrechtsanteile werden ihre Bestände dann nicht berücksichtigt. Allerdings dürfen die Stimmrechte in diesen Fällen nicht ausgeübt werden. Zu den 102 Befreiungen aus den Vorjahren kamen im Berichtsjahr drei weitere hinzu.

Auch für die Veröffentlichungspflichten bestehen – in engen Grenzen – Befreiungsmöglichkeiten. Im Jahr 1997 wurde einigen Befreiungsträgern stattgegeben, da eine Publizierung dem öffentlichen Interesse zuwidergelaufen wäre. Dem BAWe sind dann zwar die Veränderungen mitzuteilen, sie werden aber nicht veröffentlicht.

Auslegungsfragen

Im Berichtsjahr spielten vor allem zwei Tatbestandsmerkmale des Wertpapierhandelsgesetzes eine Rolle: Es waren dies die Begriffe „für Rechnung“ und „zur Verwahrung anvertraut“ der Zurechnungstatbestände des § 22 Abs. 1 Nr. 1 und 7 WpHG. Das Tatbestandsmerkmal „für Rechnung“ war gerade im Zusammenhang mit American Depositary Receipts (ADR) von Bedeutung. ADR sind Zertifikate über im Herkunftsland des Emittenten hinterlegte Aktien nichtamerikanischer Gesellschaften, die in den USA anstelle der Aktien gehandelt werden. Inhaber dieser Zertifikate sind bei der Veränderung bedeutender Stimmrechtsanteile mitteilungspflichtig; sie sind Träger der wirtschaftlichen Chancen und der Risiken. Ebenso sind die Institutionen, die die ADR-Programme organisieren, als unmittelbare Eigentümer der Aktien nach § 21 WpHG mitteilungspflichtig.

Das Tatbestandsmerkmal „zur Verwahrung anvertraut“ bedurfte eben-

Veröffentlichungspflichten (nach § 25 WpHG)

Hat die börsennotierte Gesellschaft eine Stimmrechtsmitteilung erhalten, so hat sie diese unverzüglich, spätestens jedoch nach neun Kalendertagen, in mindestens einem der überregionalen Börsenpflichtblätter zu veröffentlichen. Dabei sind grundsätzlich die Daten genau so zu veröffentlichen wie sie in der Mitteilung enthalten sind. In der Veröffentlichung genügt jedoch für natürliche Personen neben dem Namen die Angabe des Staates, in dem sich der Wohnort des Meldepflichtigen befindet. Die Mitteilung an das BAWe muß hingegen die genaue Anschrift enthalten.

falls der Interpretation. Allerdings ist hier eine nicht zu weite Auslegung geboten. Nicht jede Form der Vermögensverwaltung, sei es auf vertraglicher oder gesetzlicher Grundlage, fällt darunter. Praktische Relevanz erlangte die Frage im Zusammenhang mit den Mitteilungspflichten ausländischer Anlageberater (Investment Adviser), die Aktienbestände für andere verwalten und zur Ausübung der hieraus resultierenden Stimmrechte berechtigt sind. Für diese Anlageberater besteht – sofern sie die Aktien nicht verwahren – keine Mitteilungspflicht.

Bußgeldverfahren

Das Bundesaufsichtsamt stellte im Jahr 1997 eine deutlich geringere Anzahl von Verstößen gegen die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten fest als im Vorjahr. Im Berichtsjahr wurden insgesamt 61 Bußgeldverfahren eingeleitet, die zu den noch offenen 149 Fällen aus dem Jahr 1996 hinzukamen.

Im Berichtszeitraum wurden 113 Verfahren eingestellt, da nur ein geringes Verschulden vorlag. Dabei handelte es sich im wesentlichen um erstmalige Verstöße gegen die Mitteilungspflichten. Weitere 22 Verfahren wurden eingestellt, da sich im Verlauf der Ermittlungen ergab, daß nicht alle Voraussetzungen für eine

Ordnungswidrigkeit gegeben waren. Durch die Festsetzung von Bußgeldern wurden 17 Verfahren abgeschlossen. Die Höhe der Bußgelder bewegte sich zwischen 3.000 DM und 20.000 DM; die Summe betrug insgesamt 108.000 DM. Zum Abschluß des Berichtszeitraums waren noch 58 Bußgeldverfahren anhängig.

Ausblick

Das am 1. April 1998 in Kraft getretene Dritte Finanzmarktförderungsgesetz sieht verschiedene Änderungen bei den Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten vor. Sie dienen im wesentlichen der Harmonisierung der Mitteilungspflichten des Aktiengesetzes und des Wertpapierhandelsgesetzes. Für Aktiengesellschaften, die im amtlichen Handel notiert sind, gelten damit nur noch die Regeln des Wertpapierhandelsgesetzes.

Auch die Sanktionen wurden angepaßt. So sieht das Wertpapierhandelsgesetz nun vor, daß grundsätzlich nicht nur – wie bisher – die Stimmrechte, sondern „alle Rechte aus Aktien“ erfaßt werden. Bei Verstößen gegen die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten entfallen somit auch das Dividendenrecht und die Bezugsrechte bei Kapitalerhöhungen. Das Dividenden-

Zurechnung von Stimmrechten (§ 22 Abs. 1 WpHG)

(1) Für die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 und 1a stehen den Stimmrechten des Meldepflichtigen Stimmrechte aus Aktien der börsennotierten Gesellschaft gleich,

1. die einem Dritten gehören und von diesem für Rechnung des Meldepflichtigen oder eines von dem Meldepflichtigen kontrollierten Unternehmens gehalten werden,
2. die einem Unternehmen gehören, das der Meldepflichtige kontrolliert,
3. die einem Dritten gehören, mit dem der Meldepflichtige oder ein von ihm kontrolliertes Unternehmen eine Vereinbarung getroffen hat, die beide verpflichtet, langfristig gemeinschaftliche Ziele bezüglich der Geschäftsführung der börsennotierten Gesellschaft zu verfolgen, indem sie ihre Stimmrechte einvernehmlich ausüben,
4. die der Meldepflichtige einem Dritten als Sicherheit übertragen hat, es sei denn, der Dritte ist zur Ausübung der Stimmrechte aus diesen Aktien befugt und bekundet die Absicht, die Stimmrechte auszuüben,
5. an denen zugunsten des Meldepflichtigen ein Nießbrauch bestellt ist,
6. die der Meldepflichtige oder ein von ihm kontrolliertes Unternehmen durch einseitige Willenserklärung erwerben kann,
7. die dem Meldepflichtigen zur Verwahrung anvertraut sind, sofern er die Stimmrechte aus diesen Aktien nach eigenem Ermessen ausüben kann, wenn keine besonderen Weisungen des Aktionärs vorliegen.

recht entfällt allerdings nur, wenn die Mitteilung vorsätzlich unterlassen und nicht nachgereicht worden ist. Die Sanktionen betreffen sowohl jene Aktien, die dem Mitteilungspflichtigen selbst gehören als auch solche, die einem von ihm kontrollierten Unternehmen zustehen. Des Weiteren wird die erstmalige Börsenzulassung eines Unternehmens zum amtlichen Handel als Mitteilungstatbestand erfaßt. Die Überwachung der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten wurde ebenfalls verbessert. Das BAWe kann nun auch von Wertpapierdienstleistungsunternehmen und ehemaligen Aktionären Auskünfte verlangen; bisher war dies nur gegenüber der Gesellschaft und aktuellen Aktionären möglich.

Schließlich trägt das Gesetz in zweierlei Hinsicht zur Deregulierung bei. Zum einen wurde die Pflicht, im Bundesanzeiger auf die Veröffentlichung der Stimmrechtsanteile hinzuweisen, ersatzlos gestrichen. Zum anderen wurden Investmentgesellschaften aus dem Europäischen Wirtschaftsraum inländischen Gesellschaften gleichgestellt. Damit entfällt auch bei ihnen die Zurechnung der Stimmrechtsanteile zur Muttergesellschaft und zu anderen Anteilhabern. Diese Änderung ist im Auslandsinvestment-Gesetz enthalten.

ZUSAMMENARBEIT IN DEUTSCHLAND

Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen

Ab dem 1. Januar 1998 bedarf jeder, der gewerblich Wertpapierdienstleistungen erbringen will, der Zulassung durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred). Bei Kreditinstituten ist dies bisher schon selbstverständlich. Künftig müssen sich auch Finanzdienstleistungsinstitute durch das BAKred lizenzieren lassen.

Wer künftig eine Tätigkeit als Finanzdienstleistungsinstitut ohne Erlaubnis des BAKred aufnimmt, macht sich strafbar. Die Aufsicht des BAWe setzt demnach bei solchen Unternehmen an, die zuvor vom BAKred zugelassen wurden. Die Tätigkeit der beiden Ämter ist entsprechend dem „funktionalen Ansatz“ abgegrenzt:

Während beim BAKred die Solvenz- und Risikoaufsicht im Vordergrund steht, liegt der Schwerpunkt des BAWe in der Marktaufsicht. Die unterschiedlichen Zielsetzungen der Aufsichtsbehörden erfordern unterschiedliche Entscheidungs- und Aufsichtsstrategien. Dies wird mit dem „funktionalen Ansatz“ umgesetzt. Zudem werden damit Kompetenzüberschneidungen oder gar eine Doppelaufsicht vermieden.

Um Synergieeffekte auszunutzen, arbeiten beide Aufsichtsämter eng zusammen. Im Berichtsjahr betraf dies vor allem Auslegungsfragen zu den Novellen des Wertpapierhandelsgesetzes und des Kreditwesengesetzes. Das Zulassungsverfahren für die Finanzdienstleistungsinstitute und die ihm folgende Marktaufsicht wurden gemeinsam abgestimmt. Zudem fanden sowohl auf Leitungsebene als auch auf Arbeitsebene regelmäßig Sitzungen statt, in denen organisatorische und rechtliche Fragen geklärt wurden.

Aufgabenverteilung zwischen BAKred und BAWe

Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen	Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Zulassung der Institute und Aufhebung der Zulassung ◆ Prüfung der Zuverlässigkeit und Eignung der Geschäftsleiter ◆ Anteilseignerkontrolle ◆ Überwachung der wirtschaftlichen Situation der Institute einschließlich der Liquiditäts- und Ertragslage ◆ Verfolgung unerlaubt betriebener Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen ◆ Internationale Kooperation bei der Bankenaufsicht 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Überwachung der Verhaltensregeln und Organisationspflichten ◆ Hinterlegung von Wertpapier-Verkaufsprospekten ◆ Ermittlung von Insiderdelikten ◆ Überwachung der Ad hoc-Publizität ◆ Überwachung der Publizität bei bedeutenden Stimmrechtsveränderungen ◆ Internationale Kooperation bei der Wertpapier- und Börsenaufsicht

Wertpapierrat

Im Berichtsjahr trat der aus Vertretern der 16 Bundesländer bestehende Wertpapierrat am 16. Dezember 1997 zusammen. Aufgabe des Wertpapierrats ist die Beratung des Bundesaufsichtsamtes in grundlegenden Fragen der Aufsichtstätigkeit. An den mindestens einmal jährlich stattfindenden Sitzungen nehmen auch Vertreter der Bundesministerien der Finanzen, der Justiz und für Wirtschaft, der Deutschen Bundesbank und des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen teil.

In seiner Sitzung befaßte sich der Wertpapierrat mit der Zusammenarbeit zwischen den Börsenaufsichtsbehörden der Länder und dem Bundesaufsichtsamt, den Entwürfen von Verordnungen des Bundesaufsichtsamtes, den bisher durchgeführten Prüfungen der Meldepflichten und den Verhaltensregeln.

Länderarbeitskreis Börsenwesen

Die Zusammenarbeit zwischen den Börsenaufsichtsbehörden der Länder ist im „Arbeitskreis der Länder für Börsen- und Wertpapierfragen“ institutionalisiert. Ein Vertreter des Bundesaufsichtsamtes ist bei den Sitzungen ständiger Gast, da zum Teil auch Themen behandelt werden, die die Zuständigkeit des BAWe berühren.

Anlaß für Diskussionen bot im Berichtsjahr das elektronische Handelssystem Xetra und die damit verbundene Frage einer Integration des Systems in die Regionalbörsen. Gegenstand der Beratungen waren darüber hinaus das Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpa-

pieraufsichtsrechtlicher Vorschriften sowie der Entwurf des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes.

Börsensachverständigenkommission

Der am 1. Oktober 1995 in Kraft getretene Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission beim Bundesministerium der Finanzen war im Berichtszeitraum weiterhin Diskussionsgegenstand der interessierten Öffentlichkeit. Ein wesentlicher Kritikpunkt war dabei die nicht zufriedenstellende Anerkennung durch börsennotierte Aktiengesellschaften. In dem Kodex werden den an öffentlichen Übernahmeangeboten beteiligten Parteien eine Reihe von Verhaltensnormen empfohlen.

Im Berichtszeitraum überarbeitete die Kommission den Übernahmekodex; die Änderungen traten am 1. Januar 1998 in Kraft. Nunmehr ist ein Pflichtangebot unverzüglich zu unterbreiten, wenn die Kontrolle über eine Gesellschaft erreicht wird. Was unter Kontrolle zu verstehen ist, wird ebenfalls im Kodex definiert. Auf das Überschreiten der Stimmrechtsschwelle in Höhe von 50 Prozent wird dabei nicht mehr abgestellt. Darüber hinaus richtet sich der Preis für das Pflichtangebot nicht mehr nach dem aktuellen Börsenpreis. An seine Stelle ist der höchste Börsenpreis innerhalb einer Referenzperiode von drei Monaten vor Erreichen der Kontrolle getreten.

Aktionskreis Finanzplatz e.V.

Im Herbst 1997 warb der Aktionskreis Finanzplatz e.V. mit Veranstaltungen in London, New York und

Tokio für den Finanzplatz Deutschland. Damit sollten den dort ansässigen Marktteilnehmern, Medien und Aufsichtsbehörden die Rahmenbedingungen und Vorteile des Finanzplatzes Deutschland nähergebracht werden. Neben Marktteilnehmern referierten auch Vertreter staatlicher Stellen; unter ihnen der Präsident des BAWe. Unter dem Titel „Market Supervision – Living up to the Highest International Standards“ war es das Anliegen des BAWe, die Fortschritte der Wertpapieraufsicht in Deutschland vorzustellen. Im Aktionskreis Finanzplatz e.V. haben sich Vertreter von Industrie, Banken, Investoren, Emittenten, Institutionen und Medien zusammengeschlossen.

INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

Das Wertpapierhandelsgesetz räumt dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) eine umfassende Kompetenz für die Zusammenarbeit mit den zuständigen ausländischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsstellen ein. Da alle nationalen Aufsichtssysteme vor der Aufgabe stehen, international ausgerichtete Wertpapiermärkte und ihre Akteure mit an nationale Grenzen gebundenen Mitteln zu beaufsichtigen, kommt der internationalen Kooperation wachsende Bedeutung zu. Das BAWe darf ausländischen Stellen Tatsachen übermitteln, die für die Überwachung ihrer Börsen oder anderer Wertpapier- oder Derivatmärkte erforderlich sind. Umgekehrt ist das Bundesaufsichtsamt berechtigt, solche Informationen von ausländischen Stellen anzufordern.

Zur Insiderverfolgung ist das BAWe befugt, auf Anfrage ausländischer Aufsichtsbehörden bei den Marktteilnehmern Auskünfte über Wertpapiergeschäfte sowie Angaben über die Identität der Auftraggeber einzuholen. Diese vertraulichen Informationen können an die ausländischen Stellen weitergeleitet werden. Umgekehrt ist das Bundesaufsichtsamt bei seinen eigenen Untersuchungen auf die Unterstützung ausländischer Stellen angewiesen. Die Befugnis zum Informationsaustausch nutzte das BAWe im Jahr 1997 vor allem bei Insideruntersuchungen, die im Berichtszeitraum zu insgesamt 45 Anfragen an ausländische Behörden führten. Im Gegenzug konnte das BAWe ausländische Aufsichtsstellen in sieben Fällen unterstützen.

Das Interesse des Auslands an der deutschen Wertpapieraufsicht zeigte sich auch an der hohen Zahl der Anfragen und Besuchergruppen. Im Berichtsjahr informierten sich 35 ausländische Delegationen über die Struktur und Funktionsweise des deutschen Aufsichtssystems.

Zusammenarbeit in Europa

Die im Mai 1993 verabschiedete EU-Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie regelt die Niederlassungsfreiheit und den freien Dienstleistungsverkehr für Wertpapierdienstleistungsunternehmen aus EU-Mitgliedstaaten oder aus einem Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum. Wertpapierdienstleistungsunternehmen, deren Herkunftsländer die Richtlinie in nationales Recht umgesetzt haben, können seit dem

Europäischer Paß

Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhalten den Europäischen Paß aufgrund der Zulassung in ihrem Herkunftsland. Damit können sie Niederlassungen in einem anderen EU-Mitgliedstaat oder EWR-Vertragsstaat gründen oder dort grenzüberschreitend ihre Dienstleistungen anbieten, ohne ein gesondertes Zulassungsverfahren im Aufnahmeland durchlaufen zu müssen. Bis auf einige Ausnahmen, hierzu zählen vor allem die allgemeinen und besonderen Verhaltensregeln, werden die Unternehmen vom Herkunftsland aus beaufsichtigt. Darüber hinaus wird der unmittelbare grenzüberschreitende Zugang zu den elektronischen Handelssystemen europäischer Börsen möglich.

Meldungen zum Europäischen Paß				
Land	Meldungen zum grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr		Meldungen zur Eröffnung einer Zweigniederlassung	
	1996	1997	1996	1997
Dänemark	5	3	–	–
Frankreich	1	29	–	–
Großbritannien	618	54	2	1
Irland	33	3	2	–
Italien	–	1	–	–
Niederlande	20	5	1	–
Norwegen	–	8	–	–
Schweden	13	2	–	–
Spanien	–	2	–	–
Gesamt	690	107	5	1

1. Januar 1996 in Deutschland aufgrund des sogenannten Europäischen Passes tätig werden. Seit dem 1. Januar 1998 besteht diese Möglichkeit auch für deutsche Unternehmen, die grenzüberschreitend tätig werden möchten. Voraussetzung hierfür war die vollständige Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie und der Kapitaladäquanz-Richtlinie in deutsches Recht.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen aus anderen europäischen Staaten, die die Möglichkeiten des Europäischen Passes nutzen wollen, haben zunächst die Aufsichtsbehörde ihres Herkunftsstaates zu informieren. Diese wiederum benachrichtigt das BAWe und das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred). Im Berichtszeitraum erhielt das BAWe für insgesamt 108 Unternehmen solche Notifikationen. In jedem Fall unterrichtete es das jeweilige Wertpapierdienstleistungsunternehmen über die in Deutsch-

land zu beachtenden Verhaltensregeln und Meldepflichten für Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten. Erst danach durften die Unternehmen eine Zweigniederlassung in Deutschland gründen oder ihre Dienstleistungen grenzüberschreitend erbringen. Von den 108 Notifikationen des Jahres 1997 betrafen 107 Firmen, die Wertpapierdienstleistungen im grenzüberschreitenden Verkehr anbieten wollten; lediglich ein Unternehmen eröffnete eine Zweigniederlassung. Die Mitteilungen kamen aus neun europäischen Staaten; etwa die Hälfte davon entfiel auf Großbritannien. Ein Vergleich mit den Mitteilungen des Vorjahres zeigt, daß im Jahr 1997 einerseits die Zahl der Neuzugänge erheblich zurückgegangen ist, andererseits aber Mitteilungen aus einer größeren Zahl von Mitgliedstaaten eingegangen sind.

Für Kreditinstitute bestanden diese Möglichkeiten schon seit einiger Zeit;

hier beruht der Europäische Paß auf der Zweiten Bankrechtskoordinierungs-Richtlinie aus dem Jahr 1989.

FESCO

Am 8. Dezember 1997 haben in Paris siebzehn Wertpapieraufsichtsbehörden, darunter auch das BAWe, das „Forum of European Securities Commissions (FESCO)“ gegründet. Mitglieder sind die Wertpapieraufsichtsbehörden aus den Ländern der Europäischen Union sowie aus Island und Norwegen als Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum. Der Präsident des BAWe ist im Mai 1998 für zwei Jahre zum Vorsitzenden der FESCO gewählt worden.

Ziel der neuen Organisation ist es, den Anlegerschutz zu verbessern, die Transparenz auf den Märkten zu erhöhen und die faire Behandlung der Anleger sicherzustellen. Diesen Zielen kommt angesichts der zuneh-

menden Integration der europäischen Finanzmärkte und der bevorstehenden Einführung des Euro wachsende Bedeutung zu. Die Mitglieder der FESCO haben sich deshalb in einer Charta verpflichtet, regelmäßig Erfahrungen auszutauschen und bei der Vollendung des Europäischen Binnenmarktes im Bereich der Finanzmärkte eng zusammenzuarbeiten. Des weiteren sollen gemeinsame Aufsichtsstandards für die Finanzmärkte entwickelt werden. Schließlich erklärten die Aufsichtsbehörden ihre Absicht, sich bei der Überwachung der Finanzmärkte und der Verfolgung von Regelverstößen zu unterstützen.

Bilaterale Zusammenarbeit und Kooperationsvereinbarungen

Im Europäischen Wirtschaftsraum ist die grenzüberschreitende Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsstellen aufgrund der europäischen Richtlinien zur Harmonisierung der Standards für die Beaufsichtigung der Wertpapiermärkte geregelt. Die europäischen Richtlinien enthalten verbindliche Regelungen über den Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsstellen.

Dagegen ist die Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden der Staaten außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes im wesentlichen bilateral zu gestalten. Art und Umfang des Informationsaustausches mit diesen Ländern hängt entscheidend von deren Möglichkeiten ab, Informationen zu verlangen, zu sammeln und auszutauschen. Dabei ist darauf zu achten, daß hinsichtlich der Verwendung und der vertraulichen Behandlung der ausgetauschten Daten bestimmte Verpflichtungen eingehalten werden müssen.

In der Praxis ist es üblich geworden, zwischen den Aufsichtsbehörden schriftliche Vereinbarungen über den Informationsaustausch zu schließen.

Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel unterzeichnete im Berichtsjahr Vereinbarungen mit zwei europäischen Aufsichtsbehörden: mit der spanischen Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) am 17. Juni 1997 und der italienischen Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) am 11. September 1997. Des weiteren wurden Vereinbarungen erstmals auch mit außereuropäischen Aufsichtsbehörden geschlossen: mit der US-amerikanischen Securities and Exchange Commission (SEC) und der US-amerikanischen Commodity Futures Trading Commission (CFTC), beide am 20. Oktober 1997 in Washington, D.C. Mit letzterer hatte sich das Bundesaufsichtsamt bereits Anfang 1995 und im Februar 1996 in mehreren Briefwechseln über den Informationsaustausch verständigt. In der Folge durfte die Deutsche Terminbörse DTB als erste ausländische Börse Handelsbildschirme in den USA aufstellen. Schließlich wurde mit der Taiwan Securities and Futures Commission (SFC) am 7. November 1997 in Taipeh, Taiwan, eine Vereinbarung über den Austausch von Informationen getroffen.

IOSCO – Multilaterale Zusammenarbeit

Für die multilaterale Kooperation stellt die IOSCO, die International Organization of Securities Commissions, die wichtigste Organisation dar. Das BAWe wirkt als Mitglied an den Arbeiten der IOSCO mit und vertritt die deutschen Belange in ihren Gremien. Der Präsident des BAWe ist zudem stellvertretender

Vorsitzender des Technischen Komitees, in dem die 14 wichtigsten Kapitalmarktländer vertreten sind.

Im November 1997 fand die Jahrestagung der IOSCO in Taipeh, Taiwan, statt. Hauptzweck der Jahreskonferenzen ist es, Berichte und Empfehlungen der IOSCO-Arbeitsgruppen zu internationalen Standards zu präsentieren und zu diskutieren.

Im Berichtsjahr standen die Entwicklungen auf den ostasiatischen Finanzmärkten im Mittelpunkt. In den Diskussionen zeigte sich, daß die Handels-, Abwicklungs- und Abrechnungssysteme trotz der hohen Volatilität gut funktioniert hatten und die großen Volumina bewältigt wer-

Vereinbarungen über den Informationsaustausch

Vereinbarungen über den Informationsaustausch (Memoranda of Understanding) sind bilaterale Absichtserklärungen zwischen Aufsichtsbehörden, die eine grenzüberschreitende Zusammenarbeit im Rahmen der Amtshilfe ermöglichen. Hierdurch verpflichten sich die Aufsichtsbehörden, Auskunftersuchen bei Untersuchungen in Insiderfällen, bei Marktmanipulationen oder bei anderen Verstößen im Rahmen ihrer nationalen Gesetze nachzukommen. Die erhaltenen Informationen dürfen nur für den jeweils festgelegten Zweck verwendet werden; zudem wird die Vertraulichkeit sichergestellt. Durch die Standardisierung der Auskunftersuchen und eine Festlegung der Übermittlungsverfahren wird den Aufsichtsstellen die Wahrnehmung ihrer gesetzlichen Aufgaben erleichtert.

den konnten. In einigen Märkten wurden durch die Kursschwankungen automatische Handelsunterbrechungen, sogenannte Circuit Breaker, und andere Maßnahmen ausgelöst. Mit ihnen soll den Marktteilnehmern gewissermaßen eine Denkpause verschafft werden. Ihren Zweck konnten diese Mechanismen jedoch nur bedingt erreichen. Teilweise haben die Handelsunterbrechungen zu einer vorzeitigen Schließung des Handels geführt, so daß keine Schlußkurse festgestellt werden konnten. Dies wiederum hatte negative Auswirkungen auf die Märkte in anderen Zeitzonen, vor allem bei solchen Werten, die in mehreren Zeitzonen gehandelt werden.

Die Krise hat einerseits gezeigt, daß die seit 1989 entwickelten Mechanismen für die internationale Zusammenarbeit funktioniert haben. Andererseits wurde deutlich, daß aufgrund der engen Verflechtungen von Devisen- und Wertpapiermärkten die Kooperation zwischen Wertpapier- und Bankaufsichtern sowie den Notenbanken ausgebaut werden muß.

Das derzeit wichtigste Projekt der IOSCO ist die Arbeit an den Grundprinzipien einer modernen und effektiven Wertpapieraufsicht. Diese Prinzipien stellen die grundlegenden Strukturen und Merkmale eines Aufsichtssystems für die Wertpapier- und Derivatmärkte dar. Vor allem jene Länder, die ein Aufsichtssystem erst aufbauen oder aber bestehende Strukturen verbessern wollen, sollen damit unterstützt werden. Zugleich kann mittels der Prinzipien eine Art Kriterienkatalog erstellt werden, anhand dessen Aufsichtssysteme bewertet werden können. Die Notwendigkeit angemessener und funk-

tionierender Aufsichtssysteme hat sich in der Finanzkrise auf den ostasiatischen Märkten erneut gezeigt. Der abschließende Bericht soll während der Jahresversammlung im September 1998 verabschiedet und dann der Öffentlichkeit vorgestellt werden.

International Organization of Securities Commissions

Die IOSCO wurde 1983 auf der Grundlage einer pan-amerikanischen Vorgängerorganisation aus dem Jahr 1974 gegründet. Heute hat sie über 150 Mitglieder aus mehr als 90 Ländern. In ihr haben sich die Aufsichtsstellen über die Finanzmärkte zusammengeschlossen. In erster Linie ist die Organisation ein Forum für den Erfahrungsaustausch. Weiteres wichtiges Ziel ist eine bessere internationale Kooperation der Aufsichtsstellen. In einigen Bereichen wird die Entwicklung weltweit akzeptierter Standards angestrebt. Die von der IOSCO herausgegebenen Empfehlungen sind rechtlich nicht bindend; de facto kann sich ihnen jedoch kaum ein Land entziehen.

Besondere Aufmerksamkeit widmete die IOSCO den Vorbereitungen der Marktteilnehmer zur Umstellung ihrer EDV-Systeme auf das Jahr 2000. Nachdem die IOSCO die Marktteilnehmer bereits im April 1997 aufgerufen hatte, das Problem ernstzunehmen und die Vorbereitungen voranzutreiben, richtete sie ihr Augenmerk auf die notwendigen Tests, die bis zum Jahresende 1998 abgeschlossen sein sollten. Gemeinsame Aktionen mit dem Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht und dem Internationalen Verband der Versicherungsaufsichter fanden be-

reits statt; weitere sind für 1998 geplant.

Die wachsende Bedeutung des Internet für die Finanzmärkte veranlaßte die IOSCO, im Frühjahr 1997 eine spezielle Internet-Arbeitsgruppe einzurichten. Den Vorsitz hat der Präsident des BAWe. Da die Nutzung des Internet auf den Finanzmärkten vor nationalen Grenzen nicht haltmacht, müssen die Aufsichtsstellen prüfen, ob ihre Methoden und Instrumente sowie ihre rechtlichen Grundlagen den neuen Medien noch gerecht werden. Zentrales Thema der Arbeitsgruppe sind die aufsichtsrechtlichen Probleme. Vor allem soll geklärt werden, unter welchen Voraussetzungen die Einrichtung einer Internet-Seite bereits als grenzüberschreitendes Angebot von Finanzdienstleistungen zu werten ist. Einen ersten Bericht zum Thema Internet veröffentlichte die IOSCO im September 1997 unter dem Titel: „Enforcement Issues Raised by the Increasing Use of Electronic Networks in the Securities and Futures Field“.

Nach wie vor bestehen beim internationalen Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden rechtliche und praktische Hemmnisse. Deshalb waren alle Mitglieder der IOSCO zu einer Selbsteinschätzung ihrer Möglichkeiten bezüglich Feststellung und Austausch aufsichtsrelevanter Daten aufgefordert. Die Ergebnisse wurden im November 1997 in dem Bericht „Report on the Self-Evaluation Conducted by IOSCO Members Pursuant to the 1994 IOSCO Resolution“ veröffentlicht. Der Bericht enthält auch Vorschläge zur Verbesserung des internationalen Informationsaustausches zwischen den Aufsichtsbehörden.

Eng mit der IOSCO abgestimmt war auch die Reaktion auf die Manipulation des Londoner Kupfermarktes im Sommer 1996. Im November 1997 verabschiedeten Aufsichtsbehörden aus 16 Ländern das sogenannte „Tokyo Communiqué“. Die darin enthaltenen Grundsätze für die Verbesserung der Aufsicht über die Warenterminmärkte wurden während der IOSCO Jahreskonferenz vorgestellt. Besondere Aufmerksamkeit wurde der Marktüberwachung, dem Informationsaustausch und den Kontraktspezifikationen für Derivate gewidmet. Für Deutschland ist dies im Hinblick auf die am 27. Februar 1998 eröffnete Warenterminbörse WTB in Hannover von Bedeutung.

Die IOSCO wird nun prüfen, inwiefern diese Grundsätze und Standards auf die Märkte für Wertpapiere und Finanzderivate übertragen werden können. Auch soll der Begriff „Marktmanipulation“ weiter konkretisiert werden. Umgekehrt sollen die Aufsichtsbehörden über die Warenterminmärkte dem multilateralen Abkommen von Boca Raton über die Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden der Terminbörsen beitreten. Dieses Abkommen wurde im März 1996 von zunächst 14 Aufsichtsbehörden unterzeichnet; seitdem sind weitere hinzugekommen.

Neben der IOSCO bestehen weitere Gremien für den internationalen Erfahrungsaustausch. Dies sind vor allem die jährlichen Treffen der Futures Industry Association (FIA) in Boca Raton, USA, und der Swiss Commodities Futures and Options Association in Bürgenstock, Schweiz. An beiden Konferenzen nahmen Vertreter des BAWe teil. Wichtigste Themen waren die Rolle von Auf-

sichtsbehörden beim Zusammenbruch großer Marktteilnehmer oder bei Marktmanipulationen, etwa bei Warenterminkontrakten.

Zusammenarbeit IOSCO – Baseler Ausschuß – IAIS

Die intensive Zusammenarbeit der IOSCO mit dem Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht wurde im Berichtsjahr fortgesetzt, vor allem in Fragen des internen Risikomanagements der Institute. Neben den Kontakten zum Baseler Ausschuß unterhält die IOSCO Beziehungen zum Euro-Currency Standing Committee der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und dem Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS), das ebenfalls bei der BIZ angesiedelt ist. Gemeinsam mit letzterem betreibt die IOSCO eine gemeinsame Arbeitsgruppe zur Wertpapierleihe.

Die Beaufsichtigung international tätiger Finanzkonglomerate macht eine enge Kooperation zwischen IOSCO und Baseler Ausschuß unter Einbeziehung der International Association of Insurance Supervisors (IAIS), der Internationalen Organisation der Versicherungsaufsichtsbehörden, erforderlich. Finanzkonglomerate sind in mindestens zwei Bereichen der Finanzmärkte – Wertpapier-, Bank- und Versicherungsgeschäft – tätig. Um ihre Zusammenarbeit zu verbessern, haben sich IOSCO, Baseler Ausschuß und die IAIS im Jahr 1995 zum Joint Forum on Financial Conglomerates zusammengeschlossen. Dieses nahm im Januar 1996 seine Arbeit auf und setzte Bestrebungen fort, weltweit die Stabilität und Integrität der Finanzsysteme zu erhöhen. Das Joint Forum hat sich zum Ziel gesetzt, Standards für die Beaufsichtigung

von Finanzkonglomeraten zu formulieren. Insbesondere gilt es, praktische Wege zu finden, die den Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden auf nationaler wie internationaler Ebene erleichtern. Gegenwärtig wird an folgenden Themen gearbeitet: Feststellung der Angemessenheit interner Organisationsstrukturen, Bewertung von (Eigen-) Kapital im gesamten Konzern, Behandlung konzerninterner Transaktionen und Risikopositionen.

Ausblick

Durch die Novelle des Wertpapierhandelsgesetzes zum 1. Januar 1998 wurden die Möglichkeiten des BAWe zur internationalen Zusammenarbeit ausgeweitet. Dies betrifft vor allem den Informationsaustausch innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes bei der Überwachung der Verhaltensregeln, für die grundsätzlich die Stellen im Aufnahmeland zuständig sind. Bei Regelverstößen ausländischer Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist deshalb ein mehrstufiges Verfahren vorgesehen, das mit einer Aufforderung des BAWe zur Beachtung der Vorschriften beginnt. Zeigt eine solche Aufforderung keinen Erfolg, unterrichtet das Bundesaufsichtsamt die Behörden des Herkunftsstaates, damit diese geeignete Maßnahmen ergreifen können. Erweisen sich diese Maßnahmen ebenfalls als unzureichend, wird das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen eingeschaltet, das weitere Geschäfte in Deutschland untersagen kann.

Wachsende Bedeutung wird angesichts der Globalisierung der Finanzmärkte die grenzüberschreitende Zusammenarbeit gewinnen. Im Hinblick auf die zunehmenden Nutzung der neuen Medien gilt es,

den Schutz der Anleger zu sichern, ohne damit die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte einzuschränken oder Innovationen zu behindern.

Von besonderer Bedeutung sind die Pläne der IOSCO, zusammen mit dem International Accounting Standards Committee (IASC) bis Ende 1998 eine erste Liste von grundlegenden internationalen Standards vorzulegen. Damit wird man dem Ziel, gegenseitig akzeptierte Standards für eine weltweite Börsennotierung zu formulieren, einen großen

Schritt näher kommen. Durch eine Einigung auf internationale Bilanzierungsstandards wird auch deutschen Aktiengesellschaften der Zugang zu den Wertpapierbörsen außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums erleichtert werden.

PERSPEKTIVEN

Umsetzungsgesetz

Die Umsetzung der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie und der Kapitaladäquanzrichtlinie durch das Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften vom 22. Oktober 1997 stellt eine umfassende Überarbeitung der bank- und wertpapieraufsichtsrechtlichen Regelungen dar. Dieses Umsetzungsgesetz ist vollends zum 1. Januar 1998 in Kraft getreten, in einigen Teilen bereits im Jahr 1997. Mit dem Gesetz wurde die Zuständigkeit des BAWe erheblich erweitert.

Die Neuerungen verbessern vor allem den Anlegerschutz. Mit dem Umsetzungsgesetz wurde die Aufsicht auf eine große Zahl der am Kapitalmarkt tätigen Unternehmen ausgedehnt, die bisher nicht oder

lediglich nach den Vorschriften der Gewerbeordnung überwacht wurden. Zu diesen als Finanzdienstleistungsinstitute definierten Firmen gehören in erster Linie Anlagevermittler und Portfolioverwalter.

Finanzdienstleistungsinstitute bedürfen nunmehr einer Erlaubnis des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen (BAKred); bisher galt dies nur für Kreditinstitute. Erbringen diese Unternehmen Wertpapierdienstleistungen allein oder zusammen mit Wertpapiernebenleistungen, so werden sie, wie bislang schon die Kreditinstitute, im Rahmen der Marktaufsicht vom BAWe beaufsichtigt. Die Marktaufsicht dient vor allem der Einhaltung der Verhaltensregeln.

Neu aufgenommen in das Wertpapierhandelsgesetz wurde auch eine Regelung für die Aufsicht über ausgelagerte Bereiche eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens. So müssen ausgelagerte Bereiche in

Der erweiterte Begriff der Wertpapierdienstleistungen umfaßt:

- ◆ das Finanzkommissionsgeschäft: die Anschaffung und die Veräußerung von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten im eigenen Namen für fremde Rechnung;
- ◆ den Eigenhandel für andere: die Anschaffung und Veräußerung von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten im Wege des Eigenhandels für andere;
- ◆ die Abschlußvermittlung: die Anschaffung und Veräußerung von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten im fremden Namen für fremde Rechnung;
- ◆ die Anlagevermittlung: die Vermittlung oder der Nachweis von Geschäften über die Anschaffung und Veräußerung von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten;
- ◆ das Emissionsübernahmegeschäft: die Übernahme von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten für eigenes Risiko zur Platzierung oder die Übernahme gleichwertiger Garantien;
- ◆ die Finanzportfolioverwaltung: die Verwaltung einzelner in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten angelegter Vermögen für andere mit einem Entscheidungsspielraum.

das interne Kontrollverfahren einbezogen werden, die Prüfungsrechte und Kontrollmöglichkeiten des BAWe dürfen nicht eingeschränkt werden. Ebenfalls erweitert wurden die Aufzeichnungspflichten der Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Sie erstrecken sich jetzt auch auf Provisionen und Spesen für Wertpapieraufträge. Werden bei der Portfolioverwaltung und bei Aufträgen für eigene Rechnung Aufträge an andere Wertpapierdienstleistungsunternehmen erteilt, so ist dies ebenfalls aufzuzeichnen. Soweit Wertpapierdienstleistungsunternehmen über keine Erlaubnis zum Betreiben des Einlagen- bzw. Depotgeschäfts verfügen, gelten neu eingeführte Regelungen zur Sicherung von Geldern und Wertpapieren der Kunden.

Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes ergeben sich auch bei der Prüfung und Überwachung der Verhaltensregeln und Meldepflichten. Um das Prüfungsverfahren zu vereinfachen, dürfen die Institute künftig die Prüfer selbst bestellen. Damit ist es möglich, die Prüfung im Rahmen der Jahresabschlußprüfung vorzunehmen. Das BAWe kann Schwerpunkte für die Durchführung der Prüfung festlegen. Parallel dazu wurden die Rechte des BAWe gestärkt. Für die Überwachung der Verhaltensregeln kann das BAWe nunmehr nicht nur die Vorlage von Unterlagen verlangen, sondern auch eigene Prüfungen vornehmen. Ab 1998 gilt dies auch für die Überwachung der Pflicht, alle Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten an das BAWe zu melden.

Eine weitere Befugnis hat das BAWe im Zusammenhang mit der Werbung für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen

Der neu eingeführte Begriff der Wertpapiernebenleistungen umfaßt:

- ◆ die Verwaltung und Verwahrung von Wertpapieren, sofern nicht das Depotgesetz anwendbar ist;
- ◆ die Gewährung von Krediten oder Darlehen zwecks Durchführung von Wertpapierdienstleistungen durch den Darlehensgeber;
- ◆ die Beratung bei der Anlage in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten;
- ◆ bestimmte Arten von Devisengeschäften oder Devisentermingeschäften, die im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung stehen.

erhalten. Um Mißständen bei der Werbung zu begegnen, kann das Bundesaufsichtsamt bestimmte Arten der Werbung untersagen.

Drittes Finanzmarktförderungsgesetz

Durch das am 1. April 1998 in Kraft getretene Dritte Finanzmarktförderungsgesetz wurden insgesamt 18 Gesetze geändert. Dabei gab es folgende Schwerpunkte: die Novellierung des Börsen- und Wertpapierhandelsgesetzes, des Gesetzes über die Kapitalanlagegesellschaften und des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.

Im Bereich des Börsenrechts erfolgt eine allgemeine Modernisierung. Der Zugang zur Börse wird erleichtert; der Rückzug eines Emittenten von der Börse, das Delisting, wird geregelt. Das Gesetz soll weiterhin zur Ausweitung des Risikokapitalangebots für die mittelständische Wirtschaft beitragen. Dies soll vor

allem durch die Senkung der Transaktionskosten bei der Kapitalbeschaffung über die Börse geschehen. Die Anlagemöglichkeiten von Kapitalanlagegesellschaften werden liberalisiert, neue Typen von Investmentfonds werden möglich.

Für das BAWe sind vor allem die Änderungen des Verkaufsprospektgesetzes von Bedeutung. So erhielt das BAWe die Befugnis, bei ihm hinterlegte Verkaufsprospekte auf Vollständigkeit zu prüfen. Prospekte dürfen erst veröffentlicht werden, wenn das BAWe dies ausdrücklich gestattet hat oder eine Frist von zehn Tagen nach Eingang des Prospektes beim BAWe verstrichen ist, ohne daß das BAWe die Veröffentlichung untersagt hat. Das BAWe hat weiterhin das Recht erhalten, vom Anbieter der Wertpapiere Auskünfte und Unterlagen verlangen zu können.

Das Verfahren für die Hinterlegung und Veröffentlichung von Prospekten, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, wird auf die Börse verlagert und dem Verfahren für den amtlichen Handel angeglichen. Die Haftungsbestimmungen für unrichtige oder unvollständige Verkaufsprospekte werden an die Regelungen für fehlerhafte Börsen-Zulassungsprospekte angeglichen.

Änderungen gibt es auch im Wertpapierhandelsgesetz, vor allem beim Insiderrecht. Bei Anhaltspunkten für Verstöße gegen das Insiderhandelsverbot kann das BAWe künftig Einblick in Kundendepots nehmen. Zur Verbesserung der Meldepflichten haben die Clearingstellen Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten an das BAWe zu melden. Schließlich wurde auch die Überwachung der

beim BAWe Beschäftigten gesetzlich geregelt.

Europäische Richtlinien

Im Berichtsjahr 1997 hat die Europäische Union zwei Richtlinienvorhaben im Bereich der Wertpapiermärkte behandelt. Beiden gemeinsam ist das Bestreben, den Schutz der Anleger und Aktionäre zu verbessern.

Am 3. März 1997 verabschiedete der Rat der Europäischen Union die Richtlinie zur Entschädigung von Anlegern. Mit der Richtlinie werden alle in der Europäischen Union zugelassenen Wertpapierdienstleistungsunternehmen verpflichtet, sich einem Anleger-Entschädigungssystem anzuschließen. Beim Zusammenbruch eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens sollen geschädigte Anleger bis zu 20.000 ECU erhalten. Eine ähnliche Regelung besteht bereits für Einlagen bei Kreditinstituten. Die Richtlinie ist bis zum 26. September 1998 in deutsches Recht umzusetzen.

Am 10. November 1997 legte die Kommission der Europäischen Union einen geänderten Vorschlag für eine sogenannte Übernahme-Richtlinie vor. Dabei übernahm sie die meisten Änderungsvorschläge des Europäischen Parlaments. Ziel der Richtlinie ist vor allem der Schutz der Minderheitsaktionäre bei einer Übernahme der Gesellschaft sowie die Festlegung von Mindestregeln für die Durchführung eines Übernahmeangebots. In Deutschland sind öffentliche Übernahmeangebote gesetzlich nicht geregelt; ein freiwilliger Übernahmekodex besteht seit dem 1. Oktober 1995.

BAWe INTERN

Personal

Dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) gehörten zum Jahresende 1997 insgesamt 119 Beschäftigte an. Davon waren 54 Beamte, 50 Angestellte, zwei Arbeiter, vier Auszubildende sowie neun Beamte, die von einer anderen Behörde mit dem Ziel der Versetzung zum BAWe abgeordnet waren. Zehn Beschäftigte waren längerfristig beurlaubt – Erziehungsurlaub, Beurlaubung aus familiären Gründen, Zeitrente – und zwölf Angestellte waren in befristeten Arbeitsverhältnissen tätig. Acht Personen übten eine Teilzeitbeschäftigung aus. Von den dem BAWe zustehenden 96 Stellen waren 86 dauerhaft besetzt, davon 35 mit Frauen und 51 mit Männern; das Durchschnittsalter lag bei 34 Jahren. Zum 31. Dezember 1997 entfielen zwei Stellen im Wege der allgemeinen Stelleneinsparung.

Nach Laufbahnen geordnet ergibt sich folgende Verteilung: 27 Beschäftigte im höheren Dienst, 28 im gehobenen, 27 im mittleren und zwei im einfachen Dienst sowie zwei Fahrer. Nach Beschäftigtengruppen waren dies 46 Beamte/innen, 38 Angestellte und zwei Arbeiter. Beurlaubte und abgeordnete Beschäftigte, Aushilfen sowie Auszubildende sind hierbei nicht berücksichtigt.

Aus- und Fortbildung

Seit 1997 beteiligt sich das BAWe an der Berufsausbildung und hat sich zu diesem Zweck dem Frankfurter Ausbildungsring angeschlossen. Dieser setzt sich aus 14 Unterneh-

men und Behörden im Rhein-Main-Gebiet zusammen. Am 1. September 1997 haben erstmals vier Auszubildende einen Ausbildungsplatz mit dem Berufsziel „Fachangestellte/Fachangestellter für Bürokommunikation“ erhalten. Auch 1998 werden wieder vier Ausbildungsplätze angeboten. Des Weiteren nahmen zahlreiche Rechtsreferendare und Praktikanten die Möglichkeit wahr, die Tätigkeit des BAWe in der Praxis kennenzulernen.

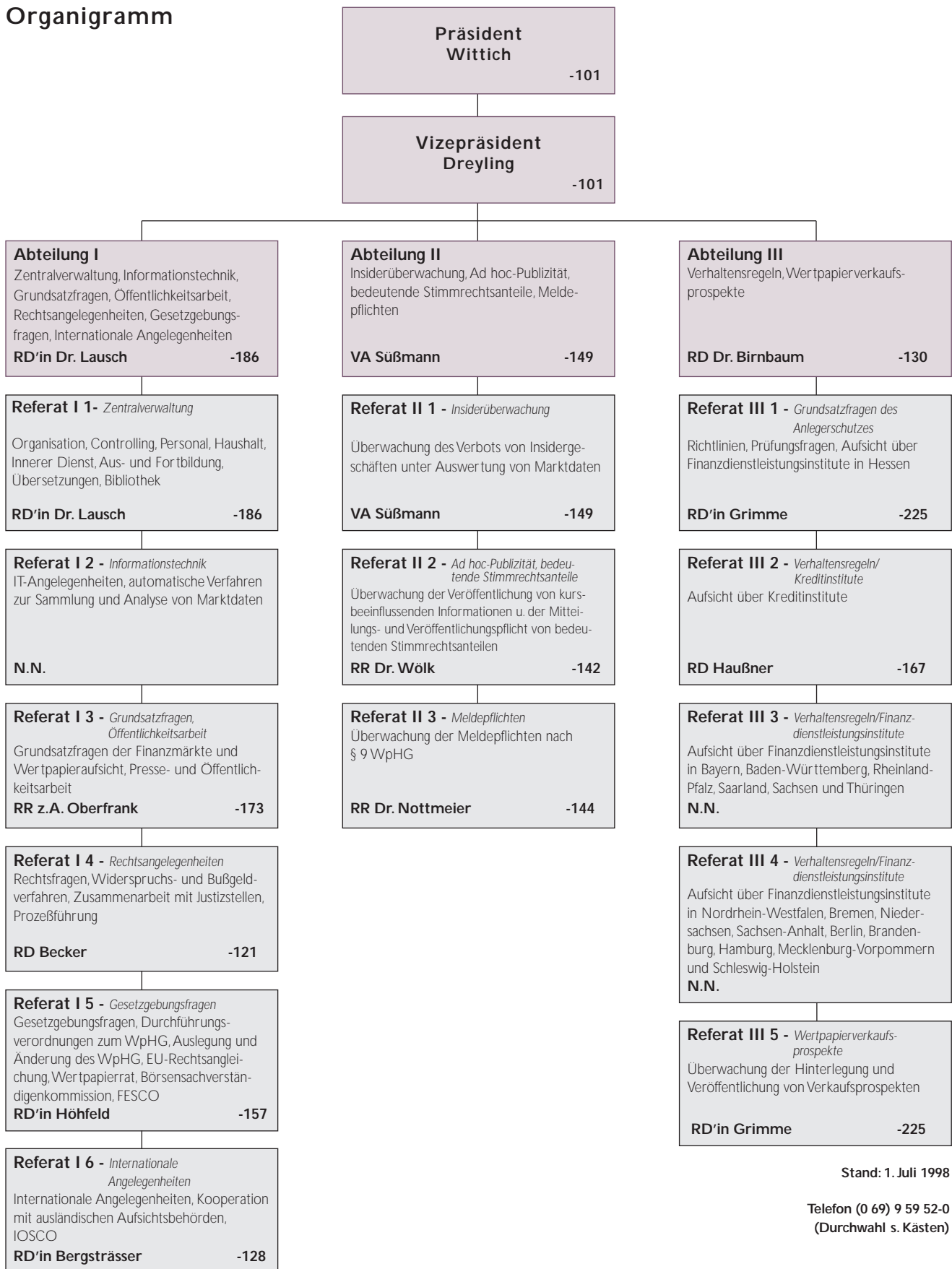
Berufsbegleitende Fortbildungsmaßnahmen wurden mit Unterstützung der Bundesfinanzakademie, der Bundesakademie für öffentliche Verwaltung, der Deutschen Bundesbank, des Bildungszentrums für Sicherheit in der Wirtschaft, des Deutschen Instituts für Betriebswirtschaft e.V., der Europäischen Rechtsakademie Trier sowie einer Reihe privater Anbieter durchgeführt. Hausinterne Fortbildungsveranstaltungen fanden in den Bereichen Informationstechnik und Börsen- und Wertpapierwesen statt. Daneben wurden englische Sprachkurse angeboten. Einige Angehörige des BAWe konnten die Arbeitsweise ausländischer Wertpapieraufsichtsbehörden vor Ort kennenlernen.

Organisation

Die Organisationsstruktur des BAWe wurde 1997 angepaßt und in Teilen gestrafft, um so bei gleicher personeller Ausstattung den künftigen Anforderungen besser Rechnung tragen zu können.

In der Abteilung II wurden zum 1. April 1997 die Referate „Ad hoc-Publizität“ und „Bedeutende Stimmrechtsanteile“ zusammengelegt. Zum gleichen Zeitpunkt wurde der bis dahin dem Referat „Informations-

Organigramm



Stand: 1. Juli 1998

Telefon (0 69) 9 59 52-0
(Durchwahl s. Kästen)

technik“ angegliederter Bereich „Überwachung der Meldepflichten nach § 9 Wertpapierhandelsgesetz“ ausgegliedert und als eigenständiges Referat „Meldepflichten“ der Abteilung II zugeordnet. Weitere organisatorische Änderungen in den Abteilungen I und III wurden infolge der zusätzlichen Aufsichtsaufgaben aufgrund des Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtlicher Vorschriften, das zum 1. Januar 1998 in Kraft trat, erforderlich.

Seit Juli 1997 wird im BAWe eine Organisationsüberprüfung und eine Personalbedarfsermittlung durchgeführt. Es wurde damit begonnen, bestehende Arbeitsabläufe zu dokumentieren und zu analysieren sowie die Auslastung der Mitarbeiter zu untersuchen. Ziel ist es, bestehende Arbeitsabläufe und Strukturen zu optimieren, um Kapazitäten für die neuen Aufgaben zu erschließen und die Mitarbeiter noch effizienter einzusetzen.

Bürokommunikation

Das BAWe arbeitet im Bereich der Bürokommunikation mit einer standardisierten Client-Server-Umgebung. Sämtliche Büroarbeitsplätze sind entsprechend ausgestattet und miteinander vernetzt. Die Möglichkeiten dieses elektronischen Bürokommunikationssystems werden intensiv von den Mitarbeitern genutzt; interner Schriftverkehr wird im Regelfall über das hausinterne Mailsystem abgewickelt. Als Server kommen Systeme unter Windows NT zum Einsatz, als Clients werden industriekompatible PC-Arbeitsplatzsysteme mit einschlägiger Standard-Software eingesetzt. Darüber hinaus steht den Anwendern ein

elektronischer Terminkalender zur Verfügung.

Die Bürokommunikation ist eng mit den anderen IT-Systemen im Bundesaufsichtsamt verflochten und dient damit als Integrationsplattform für alle Informationssysteme und Fachverfahren, vor allem im Bereich der Kommunikation und der Wirtschaftsinformationsdienste. Des Weiteren wurde innerhalb des BAWe mit dem Aufbau eines Intranets begonnen. Neben den neuesten Wirtschaftsnachrichten können Börsen- und Researchinformationen, die Seiten der BAWe-Homepage und allgemeine interne Informationen abgerufen werden.

Haushalt

Das BAWe wird als Bundesoberbehörde im Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Finanzen im Bundeshaushaltsplan unter Kapitel 0806 geführt. Die kassentechnische Abwicklung wird von der Bundeskasse in Frankfurt am Main und dem Bundesamt für Finanzen in Bonn wahrgenommen.

Die Ausgaben des BAWe beliefen sich im Jahr 1997 auf rund 13,8 Mio. DM; das ist über eine Mio. DM weniger als im Vorjahr. Davon entfielen auf Personalausgaben 6,9 Mio. DM, auf Sachausgaben und Investitionen ebenfalls 6,9 Mio. DM, wovon 3,7 Mio. DM die Informationstechnik betrafen.

Die Kosten des BAWe sind der Bundesrepublik Deutschland zu 90 Prozent durch die Kreditinstitute, Kurs- und Freimakler sowie durch die Emittenten zu erstatten. Danach haben die Kreditinstitute mit Sitz im Inland 75 Prozent, Kursmakler, Freimakler und andere zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassene Un-

ternehmen 5 Prozent zu tragen. Emittenten mit Sitz im Inland, deren Wertpapiere an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder mit deren Zustimmung in den Freiverkehr einbezogen sind, übernehmen 10 Prozent der Kosten. Diese Regelung galt bis zum Jahresende 1997.

Mit einer Verordnung des BAWe vom 21. November 1997 wurde die erforderliche Rechtsvorschrift zur Umlage der Kosten für die Jahre 1994 bis 1997 geschaffen. Im Anschluß an die Verordnung werden die Kosten im Jahr 1998 erstmalig umgelegt, und zwar für die Jahre 1994 (1. August 1994 bis 31. Dezember 1994), 1995, 1996 und 1997. Die dem Bund zu erstattenden Beträge werden den Erstattungspflichtigen durch Bescheid bekanntgegeben.

Mit der Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes zum 1. Januar 1998 wurden auch die Vorschriften für die Kostenumlage geändert. So kommt zu den bisher Erstattungspflichtigen die Gruppe der Finanzdienstleistungsinstitute hinzu. Auch die auf die einzelnen Gruppen entfallenden Kostenanteile wurden modifiziert. Im wesentlichen sehen die Regelungen vor, Kreditinstitute künftig zu 68 Prozent zu beteiligen, Makler zu vier Prozent, Finanzdienstleistungsinstitute zu neun Prozent und Emittenten ebenfalls zu neun Prozent. Die Einzelheiten der künftigen Kostenumlage werden in einer Verordnung des BAWe geregelt werden.

Öffentlichkeitsarbeit

Mit seinem Jahresbericht legt das BAWe regelmäßig Rechenschaft über seine Tätigkeit ab. Der Jahresbericht 1996 wurde im Juli 1997 im

Rahmen einer Pressekonferenz der Öffentlichkeit vorgestellt. Besondere Resonanz fanden folgende Themen: die neuen Aufgaben des BAWe ab 1998; die Verfolgung des Insiderhandels; die Kundenberatung durch Banken sowie die zunehmende Verwendung des Internet beim Vertrieb von Wertpapieren.

Die Leitung des BAWe stand den Medien für zahlreiche Pressegespräche und -interviews zur Verfügung. Hauptthema waren dabei die Insiderermittlungen des Bundesaufsichtsamtes, vor allem in der ersten Jahreshälfte 1997. Gegen Jahresende standen hingegen die neuen Aufgaben im Mittelpunkt des Interesses, insbesondere die Verhaltensregeln und der Anlegerschutz. Das gegenüber den Vorjahren weiter gestiegene Interesse an der Tätigkeit des BAWe schlug sich in einer deutlich höheren Zahl von Presseanfragen nieder, aber auch in zahlreichen Anfragen aus der Bevölkerung.

Das BAWe hat seine Öffentlichkeitsarbeit mit dem Aufbau einer eigenen Internet-Homepage (www.bawe.de) auf eine völlig neue Basis gestellt. Ziel ist es, alle mit der Tätigkeit des BAWe unmittelbar verbundenen Informationen zeitnah einer breiten Öffentlichkeit zur Verfügung zu stellen, darunter sämtliche Gesetze und Veröffentlichungen, Pressemitteilungen und Jahresberichte sowie eine Beschreibung der Aufgaben und Tätigkeiten des BAWe. Mit seinem Internet-Angebot begann das BAWe im Januar 1997 und baute es im Jahresverlauf kontinuierlich aus; es ist in weiten Teilen auch in englischer Sprache verfügbar. Besonders großes Interesse haben die Datenbank über die Stimmrechtsanteile an börsennotierten deutschen Aktiengesellschaften

sowie die Gesetzestexte und andere Rechtsgrundlagen gefunden. Die ständig aktualisierte Stimmrechts-Datenbank wird seit August 1997 angeboten. Eine Veröffentlichung als Broschüre, wie noch 1996, wurde damit überflüssig.

Mit der Nutzung des Internet konnten drei Ziele realisiert werden: Der Umfang des Informationsangebots wurde erheblich erweitert; zugleich hat sich die Reichweite deutlich erhöht und schließlich können die Informationsmaterialien, bei vergleichsweise geringen Kosten, stets auf dem neuesten Stand gehalten werden. Innerhalb nur eines Jahres hat sich die Homepage, neben dem Jahresbericht, zum zentralen Informationsmedium des BAWe entwickelt. Mit ihr trägt das BAWe dem Informationsbedarf von Anlegern und Marktteilnehmern Rechnung. Mehr als ein Drittel der rund 90.000 Zugriffe kam aus dem Ausland.

KURZCHRONIK DER WERTPAPIERAUFSICHT IM JAHR 1997

9. Januar 1997

Das BAWe bietet im Internet unter der Adresse „www.bawe.de“ Informationen über Aufgaben und Organisation des BAWe, über einschlägige Rechtsquellen sowie über eigene Veröffentlichungen an

4. März 1997

Zweiter Praxisdialog des BAWe und des Deutschen Aktieninstituts e.V. zum Thema Insiderrecht und Ad hoc-Publizität für Staatsanwälte und Kriminalbeamte

12.-15. März 1997

23. Internationale Konferenz von Vertretern der Terminbörsen, Marktteilnehmer und Aufsichtsbehörden in Boca Raton, USA

7.-9. Mai 1997

Konferenz von Vertretern von über 20 Wertpapieraufsichtsbehörden zum Austausch über den Stand der Wertpapieraufsicht in den einzelnen Ländern, zur internationalen Zusammenarbeit sowie zum Thema Marktmanipulation in Wilton Park, Großbritannien

27. Mai 1997

Die BAWe Internet-Homepage wird auch in englischer Sprache angeboten

3. Juni 1997

Veröffentlichung der Richtlinie des BAWe zur Konkretisierung der Verhaltensregeln gemäß §§ 31 und 32 Wertpapierhandelsgesetz für das Kommissions-, Festpreis- und Vermittlungsgeschäft der Kreditinstitute

17. Juni 1997

Vereinbarung über den Austausch von Informationen zwischen dem BAWe und der spanischen Wertpapieraufsichtsbehörde Comisión Nacional del Mercado de Valores in Frankfurt am Main

15. Juli 1997

Jahrespressekonferenz des BAWe, Vorstellung des Jahresberichts 1996

1. August 1997

Das BAWe richtet auf seiner Internet-Homepage eine Datenbank bedeutender Stimmrechtsanteile an börsennotierten Aktiengesellschaften ein

7. August 1997

Schreiben an die Vorstände börsennotierter Aktiengesellschaften betreffend Analystengespräche und Verbot der Weitergabe von Insider-tatsachen

4. September 1997

Konferenz von Vertretern der Terminbörsen, Marktteilnehmer und Aufsichtsbehörden zu den Themen Wohlverhaltensregeln und verstärkte Zusammenarbeit bei der Beaufsichtigung der Warenterminmärkte in Bürgenstock, Schweiz

11. September 1997

Vereinbarung über den Austausch von Informationen zwischen dem BAWe und der italienischen Wertpapieraufsichtsbehörde Commissione Nazionale per le Società e la Borsa in Stockholm, Schweden

17. September 1997

Roadshow des Aktionskreises Finanzplatz e.V. unter Beteiligung des BAWe in London, Großbritannien

1. Oktober 1997

Schreiben des BAWe an die Vorstände börsennotierter Aktiengesellschaften zur Entlohnung von Vorstandsmitgliedern und leitenden Angestellten mit Aktienoptionen unter insiderrechtlichen Gesichtspunkten

14. Oktober 1997

Roadshow des Aktionskreises Finanzplatz e.V. unter Beteiligung des BAWe in New York, USA

20. Oktober 1997

BAWe unterzeichnet Abkommen über den Austausch vertraulicher Informationen mit zwei US-amerikanischen Aufsichtsbehörden, der Securities and Exchange Commission und der Commodity Futures Trading Commission in Washington, D.C., USA

24. Oktober 1997

Roadshow des Aktionskreises Finanzplatz e.V. unter Beteiligung des BAWe in Tokio, Japan

28. Oktober 1997

Verkündung des Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften mit den Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes

28. Oktober 1997

BAWe veröffentlicht ein Informationsblatt zur Novelle des Wertpapierhandelsgesetzes

31. Oktober 1997

BAWe unterzeichnet das Tokyo Communiqué zusammen mit 16 für die Marktaufsicht zuständigen Stellen zur Verbesserung der Aufsicht über die Warenterminmärkte in Tokio, Japan

2.-7. November 1997

Jahreskonferenz der IOSCO in Taipeh, Taiwan

7. November 1997

Vereinbarung über den Austausch von Informationen zwischen dem BAWe und der taiwanesischen Aufsichtsbehörde Securities and Futures Commission in Taipeh, Taiwan

29. November 1997

Verordnung über die Umlegung der Kosten des BAWe für die Jahre 1994-1997 tritt in Kraft

8. Dezember 1997

Gründung des Forum of European Securities Commissions (FESCO) in Paris, Frankreich; Mitglieder sind die Wertpapieraufsichtsbehörden aus den Ländern der Europäischen Union sowie aus Island und Norwegen

8. Dezember 1997

BAWe veröffentlicht ein Informationsblatt für den Nachweis des Geschäftsumfanges der Erstattungspflichtigen nach § 11 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes

16. Dezember 1997

Dritte Sitzung des Wertpapierrates beim BAWe

GESETZE UND VERÖFFENTLICHUNGEN

Im folgenden werden alle für die Aufsichtstätigkeit des BAWe relevanten Rechtsgrundlagen aufgeführt (Stand: 15. Mai 1998). Sie sind auch über die Internet-Homepage des BAWe (www.bawe.de) verfügbar.

Gesetze

- ◆ Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG), zuletzt geändert durch Artikel 5 des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. April 1998 (BGBl. I S. 786)
- ◆ Verkaufsprospektgesetz (Verkaufsprospektgesetz), zuletzt geändert durch Artikel 2 des Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz) vom 24. März 1998 (BGBl. I S. 529)

Verordnungen

- ◆ Verordnung über Wertpapier-Verkaufsprospekte (Verkaufsprospekt-Verordnung), zuletzt geändert durch Artikel 26 des Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz) vom 24. März 1998 (BGBl. I S. 529)

- ◆ Verordnung über die Meldepflichten beim Handel mit Wertpapieren und Derivaten (Wertpapierhandel-Meldeverordnung - WpHMMV) vom 21. Dezember 1995, zuletzt geändert durch Verordnung zur Änderung der Wertpapierhandel-Meldeverordnung vom 17. März 1998 (BGBl. I S. 519)
- ◆ Verordnung über die Umlegung der Kosten des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel der Jahre 1994 bis 1997 vom 21. November 1997 (BGBl. I S. 2746)

Richtlinien

- ◆ Richtlinie gemäß § 35 Abs. 2 des Gesetzes über den Wertpapierhandel (WpHG) zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 WpHG für das Kommissions-, Festpreis- und Vermittlungsgeschäft der Kreditinstitute vom 26. Mai 1997 (Bundesanzeiger Nr. 98 vom 3. Juni 1997, S. 6586)

Bekanntmachungen

- ◆ Bekanntmachung zum Verhältnis von Regelpublizität und Ad hoc-Publizität vom 9. Juli 1996 (Bundesanzeiger Nr. 133 vom 19. Juli 1996, S. 8167)
- ◆ Bekanntmachung zum Verkaufsprospektgesetz vom 15. April 1996 (Bundesanzeiger Nr. 82 vom 30. April 1996, S. 5069)
- ◆ Bekanntmachung zur Veröffentlichung und Mitteilung kursbeeinflussender Tatsachen nach § 15 des Wertpapierhandelsgesetzes vom 29. Januar 1996 (Bundesanzeiger Nr. 22 vom 1. Februar 1996, S. 1002)

- ◆ Bekanntmachung zu Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Veränderungen des Stimmrechtsanteils an börsennotierten Gesellschaften nach §§ 21 ff Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie zu erstmaligen Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach § 41 WpHG vom 29. Dezember 1994 (Bundesanzeiger Nr. 3 vom 5. Januar 1995, S. 76)
- ◆ Bekanntmachung zur Veröffentlichung und Mitteilung kursbeeinflussender Tatsachen nach § 15 des Wertpapierhandelsgesetzes vom 7. Dezember 1994 (Bundesanzeiger Nr. 235 vom 15. Dezember 1994, S. 12193)

Schreiben

- ◆ Schreiben an die Vorstände börsennotierter Aktiengesellschaften betreffend die insiderrechtliche Behandlung von Aktienoptionsprogrammen für Führungskräfte vom 1. Oktober 1997
- ◆ Schreiben an die Vorstände börsennotierter Aktiengesellschaften betreffend Analystengespräche und Verbot der Weitergabe von Insider-tatsachen vom 7. August 1997

Sonstiges

- ◆ Leitfaden „Insiderhandelsverbote und Ad hoc-Publizität nach dem Wertpapierhandelsgesetz“, 2. Auflage, hrsg. von BAWe und Deutsche Börse AG, Mai 1998
- ◆ Informationsblatt für inländische Unternehmen im Finanzdienstleistungssektor, die am 1. Januar 1998 unter die Aufsichtsvorschriften des WpHG fallen, vom 24. Oktober 1997, geändert am 9. März 1998
- ◆ Informationsblatt über die Meldepflichten nach § 9 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) für Finanzdienstleistungsinstitute vom 1. Februar 1998
- ◆ Informationsblatt für den Nachweis des Geschäftsumfanges der Erstattungspflichtigen nach § 11 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes vom 8. Dezember 1997

STATISTISCHER ANHANG

Insideruntersuchungen des BAWe

	Anzahl der Untersuchungen		im Berichtszeitraum abgeschlossene Untersuchungen			offene Untersuchungen am Ende des Berichtszeitraums
	neu aufgenommene Untersuchungen im Berichtszeitraum	offene Untersuchungen zu Beginn des Berichtszeitraums	insgesamt	Ergebnis der Untersuchungen		
				eingestellt	Abgabe an Staatsanwaltschaften	
1995	24	0	23	16	7	1
1996	59	1	44	27	17	16
1997	55	16	62	40	22	9
1. Hj. 1997	37	16	34	19	15	19
2. Hj. 1997	18	19	28	21	7	9

Anzahl der Ad hoc-Mitteilungen

	Gesamt	Sitz des Emittenten		Übermittlungsweg	
		Inland	Ausland	elektronische Medien	Börsenpflichtblätter
1995	1.001 *)	991	10*)	k. A.	k. A.
1996	1.058	1.024	34	1.020	38
1997	1.279	1.272	7	1.229	50
1. Hj. 1997	665	662	3	639	26
2. Hj. 1997	614	610	4	590	24
1. Quartal 1997	306	305	1	292	14
2. Quartal 1997	359	357	2	347	12
3. Quartal 1997	311	309	2	296	15
4. Quartal 1997	303	301	2	294	9
Januar	74	74	0	71	3
Februar	108	107	1	102	6
März	124	124	0	119	5
April	121	119	2	119	2
Mai	143	143	0	134	9
Juni	95	95	0	94	1
Juli	114	113	1	105	9
August	102	101	1	99	3
September	95	95	0	92	3
Oktober	78	77	1	75	3
November	121	120	1	117	4
Dezember	104	104	0	102	2

*) korrigierte Zahl

Bußgeldverfahren des BAWe

Sachverhalt	Jahr	Zahl der Verfahren		im Berichtszeitraum abgeschlossene Verfahren			anhängige Verfahren am Ende des Berichtszeitraums	
		anhängige Verfahren zu Beginn des Berichtszeitraums	neu eröffnete Verfahren im Berichtszeitraum	insgesamt	Art des Verfahrensabschlusses			
					Bußgeld	eingestellt		Abgabe an Staatsanwaltschaften oder andere Behörden
§ 9-Meldepflicht								
	1995	0	0	0	0	0	0	
	1996	0	0	0	0	0	0	
	1997	0	13	6	1	5	0	7
Ad hoc-Mitteilungen								
	1995	0	11	2	0	2	0	9
	1996	9	16	7	0	7	0	18
	1997	18	9	3	1	1	1	24
Stimmrechtsanteile								
	1995	0	74	16	0	16	0	58
	1996	58	179	88	15	73	0	149
	1997	149	61	152	17	135	0	58
Verkaufsprospekte								
	1995	0	20	10	0	9	1	10
	1996	10	46	26	0	24	2	30
	1997	30	74	30	7	23	0	74
Gesamt								
	1995	0	105	28	0	27	1	77
	1996	77	241	121	15	104	2	197
	1997	197	157	191	26	164	1	163

Impressum

Herausgeber:

Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
Referat Grundsatzfragen, Öffentlichkeitsarbeit
Lurgiallee 12 • 60439 Frankfurt am Main

Postanschrift:

Postfach 50 01 54 • 60391 Frankfurt am Main
Tel. 069/95 95 2-0 • Fax 069/95 95 2-123

E-Mail: mail@bawe.de

Internet: <http://www.bawe.de>

Gestaltung:

Kirberg Design, Hünfelden

Druck:

AW-Offsetdruck, Hainburg