



# Kurzstudie zum Stand der Vorbereitungen der Emittenten des Prime Standards der Deutschen Börse auf das Gesetz zur Verbesserung des Anlegerschutzes (AnSVG)

München, 11. November 2004

Durchgeführt im Auftrag von euro adhoc



**euro adhoc**

The European Adhoc  
and Disclosure Service



# Methodik der Studie



# Zielsetzung

- Die Kurzstudie steht konzeptionell in der Tradition der „Benchmark-Studie Ad-hoc-Publizität 2003“ und der Studie „Ad-hoc-Dienstleister in Deutschland“ .
- Gemeinsamer Anspruch der Studien: Hintergrundwissen für IR-Profis aus Unternehmen und Agenturen sowie Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und Unternehmensberater.
- Die Ergebnisse der Studien liefern Anhaltspunkte für eine kapitalmarktgerechte Ausgestaltung der Ad-hoc-Publizität.
- Konkrete Zielsetzung der Kurzstudie: Erfassen des aktuellen Stands der Vorbereitungen der Unternehmen auf das AnSVG und Einfangen eines Stimmungsbilds der betroffenen IR-Manager.



# Studiendesign

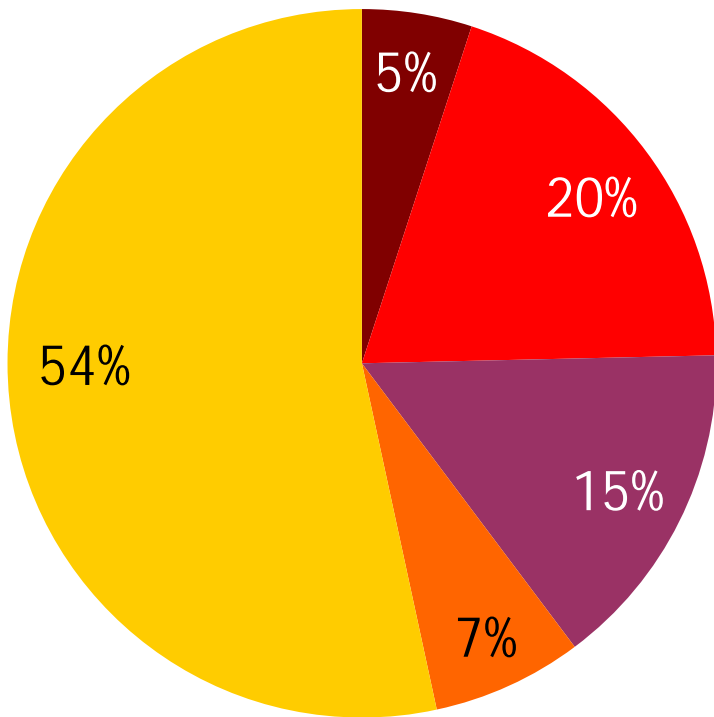
- **Erhebungszeitraum:** 21. Oktober bis 3. November 2004  
90 Prozent der Fragebögen gingen vor Inkrafttreten des AnSVG ein
- **Erhebungsmethode:** schriftliche Befragung  
8 geschlossene Fragen
- **Grundgesamtheit** Unternehmen mit Zulassung zum Prime Standard der Deutschen Börse  
IR-Manager (N=375)
- **Stichprobe:** 61 IR-Manager  
Rücklaufquote: 16 Prozent  
Einbeziehung aller Ad-hoc-Dienstleister



# Struktur der Stichprobe\*

\* Rundungsungenauigkeiten von  $\pm$  einem Prozentpunkt

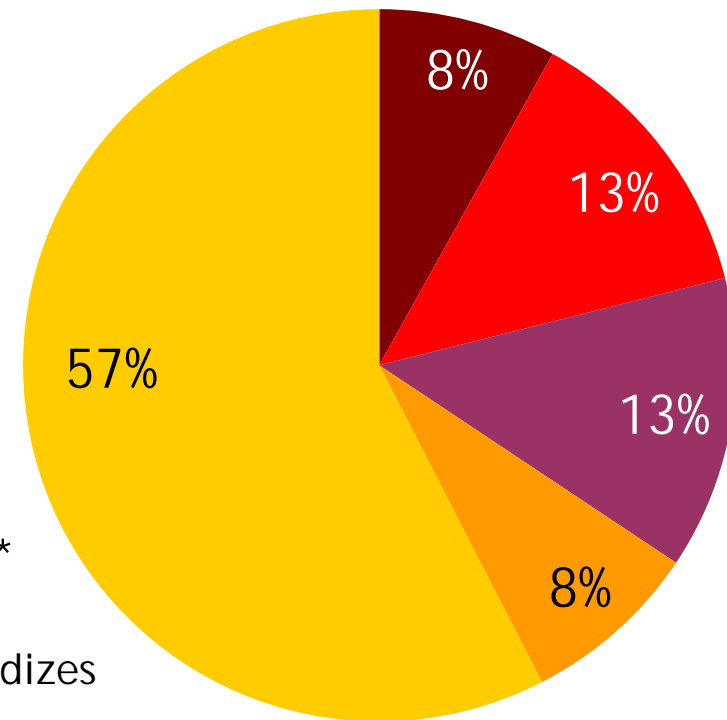
Midcaps leicht überrepräsentiert, Big Caps und Small Caps leicht unterrepräsentiert



Stichprobe



\*\* ohne Auswahlindizes



Grundgesamtheit  
(Prime Standard)

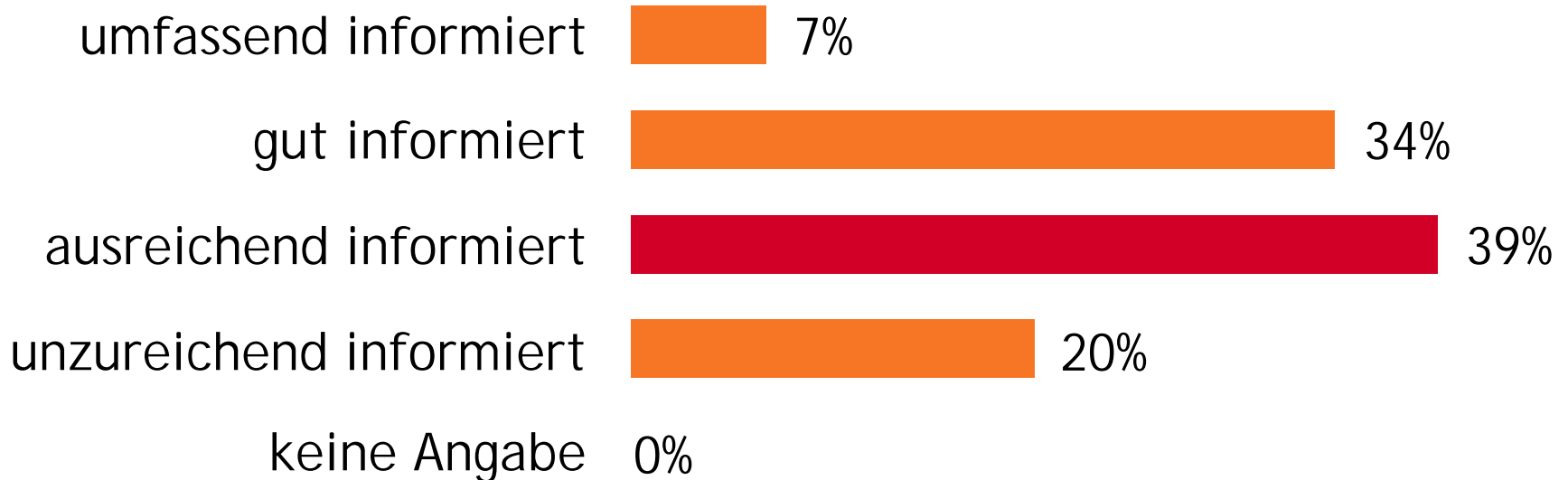


# Ergebnisse der Studie



# Mehrheitlich ausreichend informiert

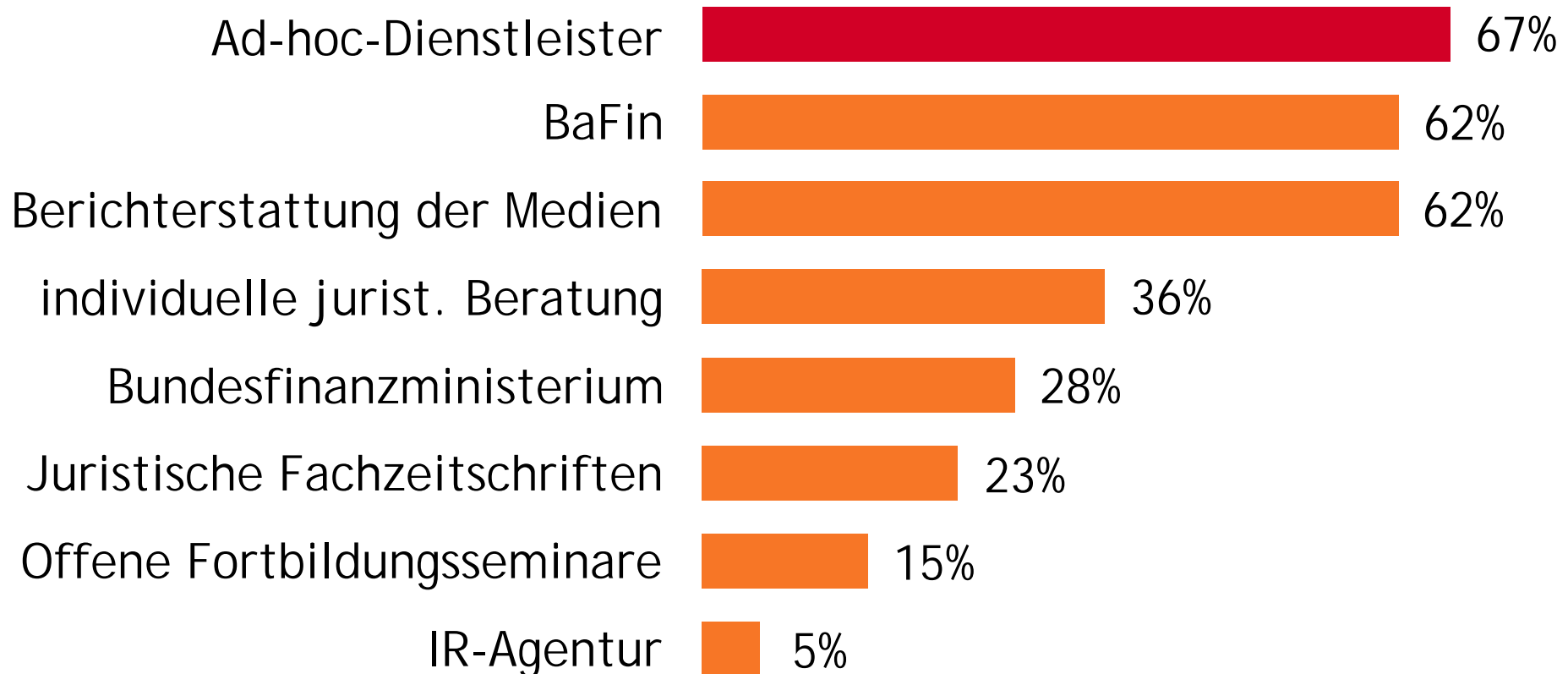
Frage: Fühlen Sie sich ausreichend über die gesetzlichen Änderungen im Bereich des Insiderrechts und des Rechts der Ad-hoc-Publizität informiert?





# Intensiv auf die neue Rechtslage vorbereitet

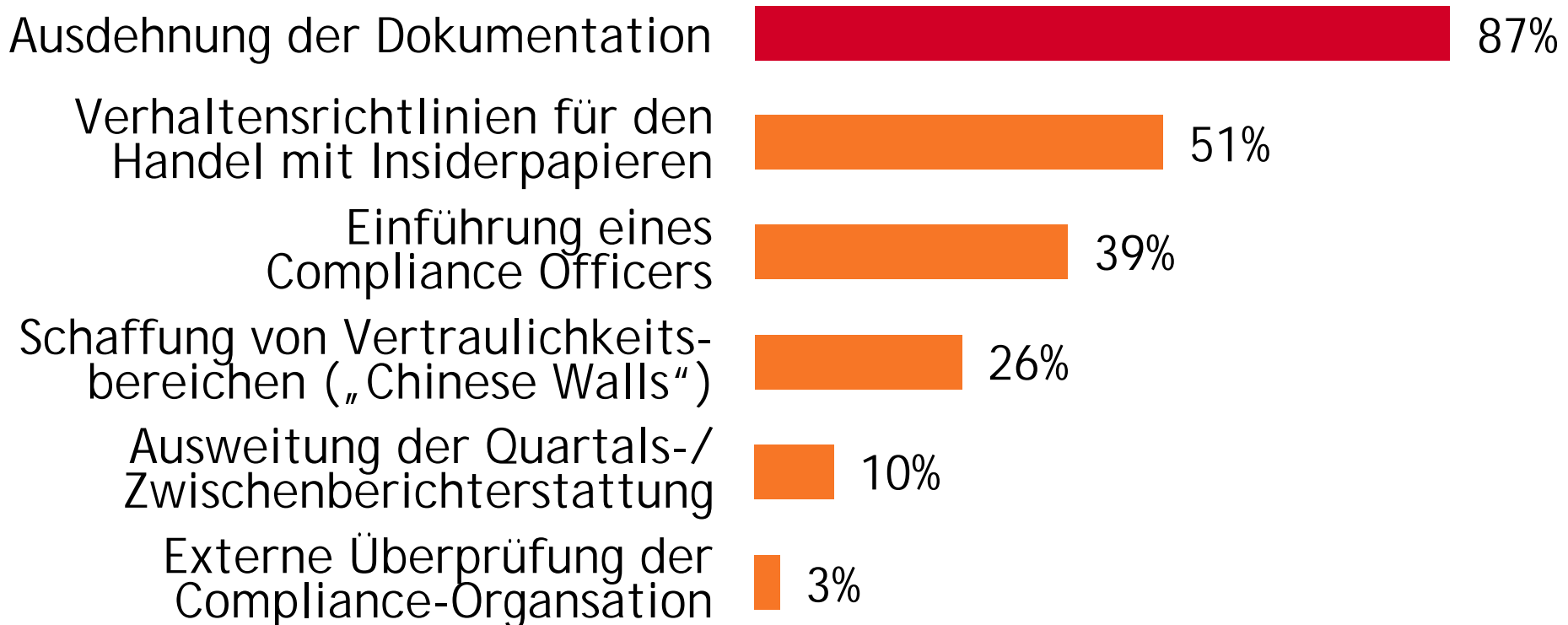
Frage: Wie haben Sie sich über die gesetzlichen Änderungen im Bereich des Insiderrechts und des Rechts der Ad-hoc-Publizität informiert (Mehrfachnennungen möglich)?





# Pflicht vor Kür: Maßnahmen zur Prävention der Haftungsrisiken dominieren

Frage: Wie wirken sich die Änderungen im Bereich des Insiderrechts und des Rechts der Ad-hoc-Publizität in Ihrem Unternehmen aus (Mehrfachnennungen möglich)?

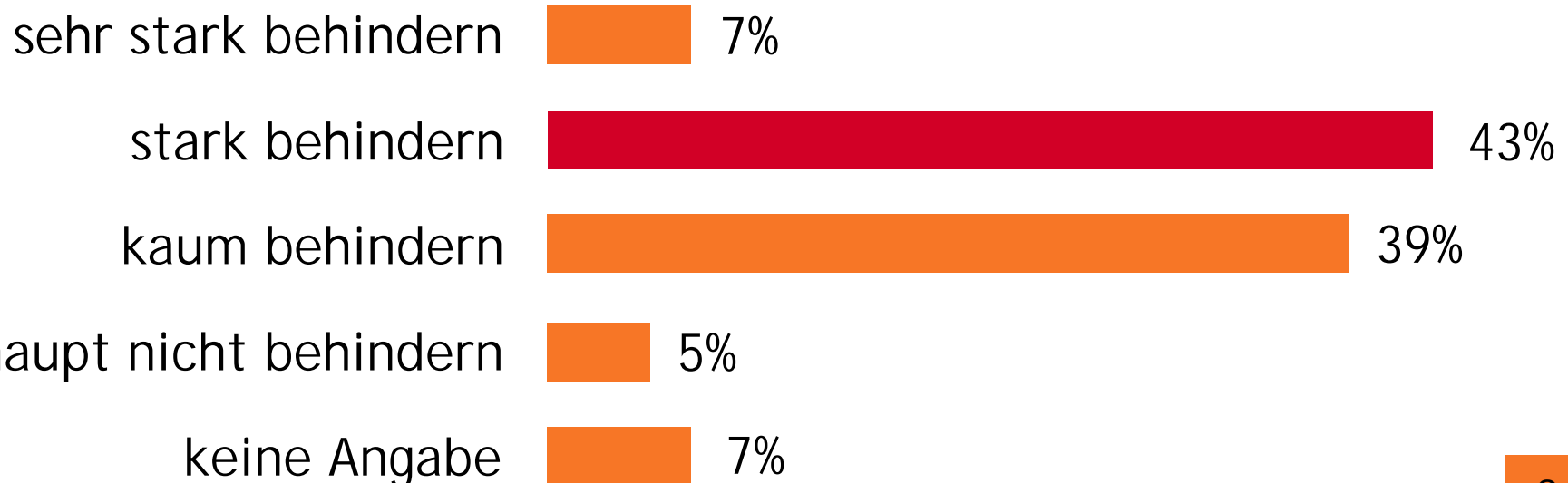




# Beeinträchtigung von kapitalmarktrelevanten Transaktionen durch die Ad-hoc-Publizität?

Frage: Nach der neuen Rechtslage löst bereits das Vorliegen von Umständen, bei denen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgegangen werden kann, dass sie in Zukunft eintreten werden (bspw. Fusionen, Anteilsverkäufe oder Kapitalmaßnahmen), eine Ad-hoc-Publizitätspflicht aus. Rechnen Sie damit, dass dies die Durchführung kapitalmarktrelevanter Transaktionen in der Praxis behindern wird?

Die veränderte Rechtslage im Bereich der Ad-hoc-Publizität wird die Durchführung kapitalmarktrelevanter Transaktionen...

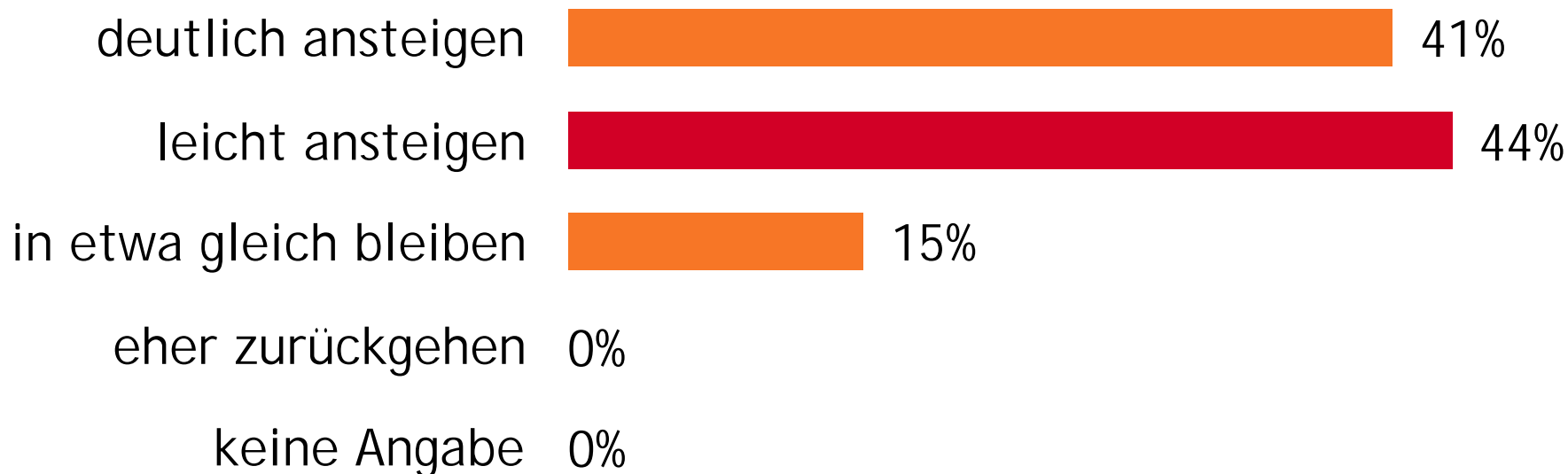




# Anstieg des Meldungsaufkommens erwartet

Frage: Die Ad-hoc-Publizitätspflicht knüpft künftig an dem - im Vergleich zur bisherigen Rechtslage - deutlich weiter gefassten Begriff der Insiderinformation an. Dadurch wird die Ad-hoc-Publizitätspflicht inhaltlich in verschiedenen Richtungen ausgebaut. Wie wird sich dies nach Ihrer Einschätzung auf die Zahl der verbreiteten Ad-hoc-Mitteilungen auswirken?

Die Zahl der verbreiteten Ad-hoc-Mitteilungen wird...

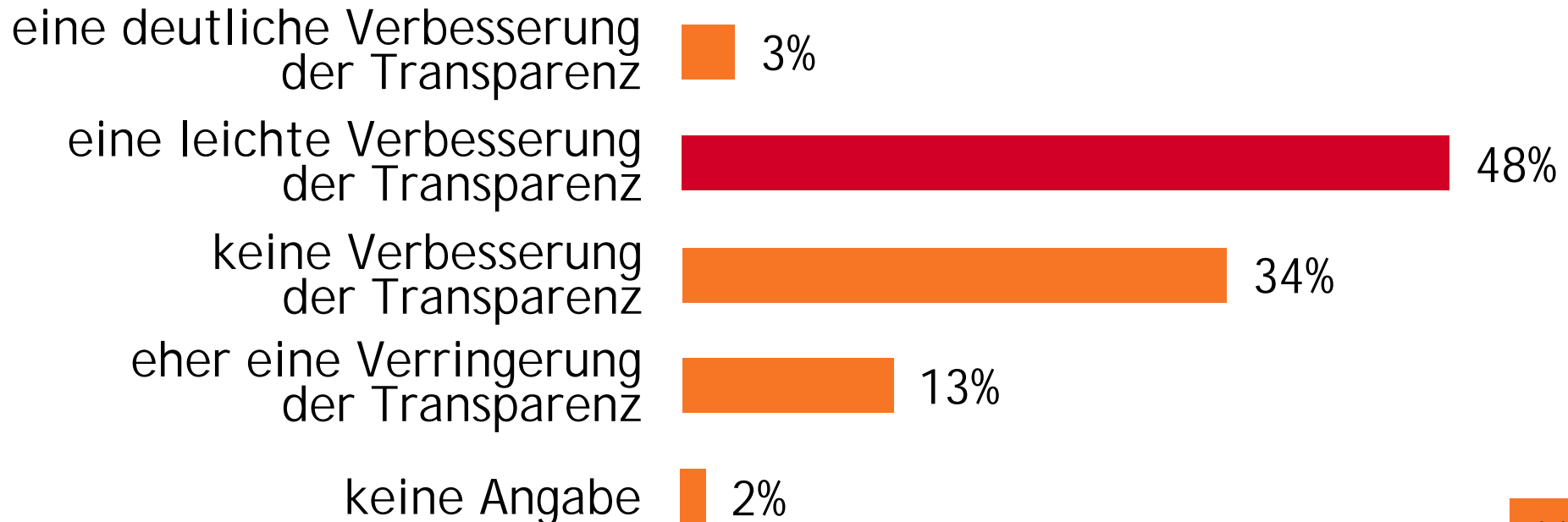




# AnSVG bringt dem „Finanzplatz D“ allenfalls eine leichte Verbesserung der Transparenz

Frage: Wie werden sich die Änderungen beim Insiderrecht und beim Recht der Ad-hoc-Publizität nach Ihrer Einschätzung auf die Transparenz am Finanzplatz Deutschland auswirken?

Die Änderungen beim Insiderrecht und dem Recht der Ad-hoc-Publizität bewirken...

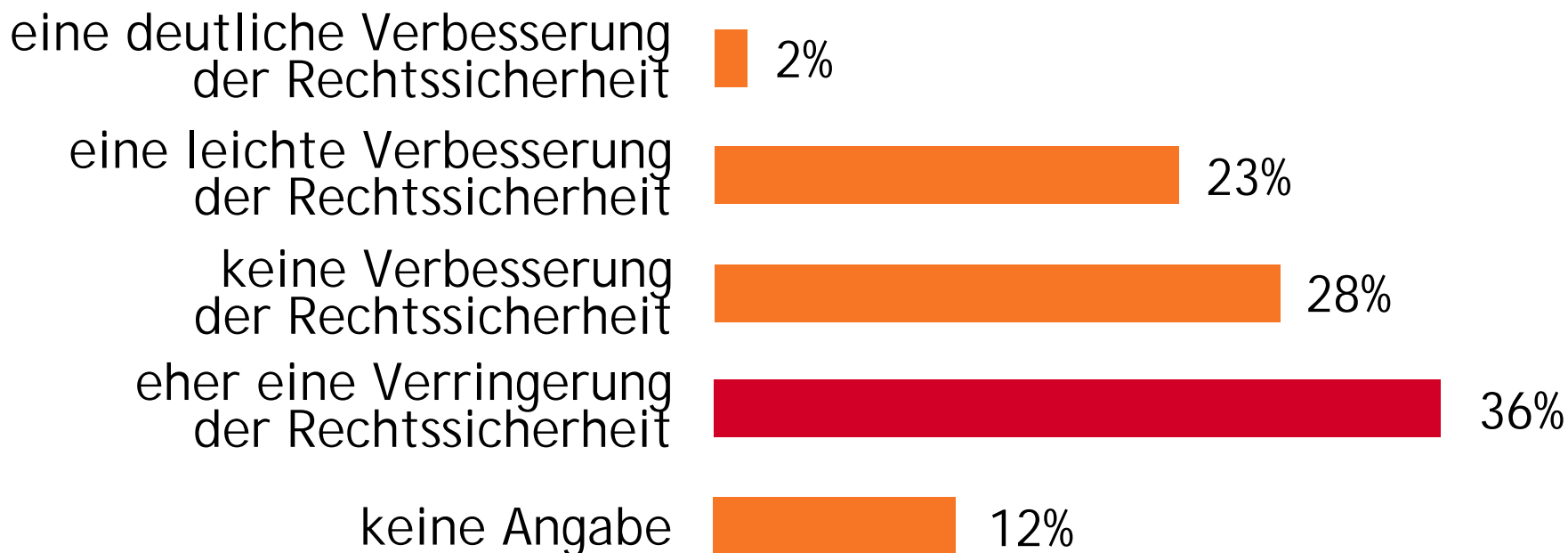




# Weniger Rechtssicherheit für die Emittenten

Frage: Wie wirken sich die gesetzlichen Änderungen nach Ihrer Meinung auf die Rechtssicherheit im Bereich des Insiderrechts und des Rechts der Ad-hoc-Publizität aus?

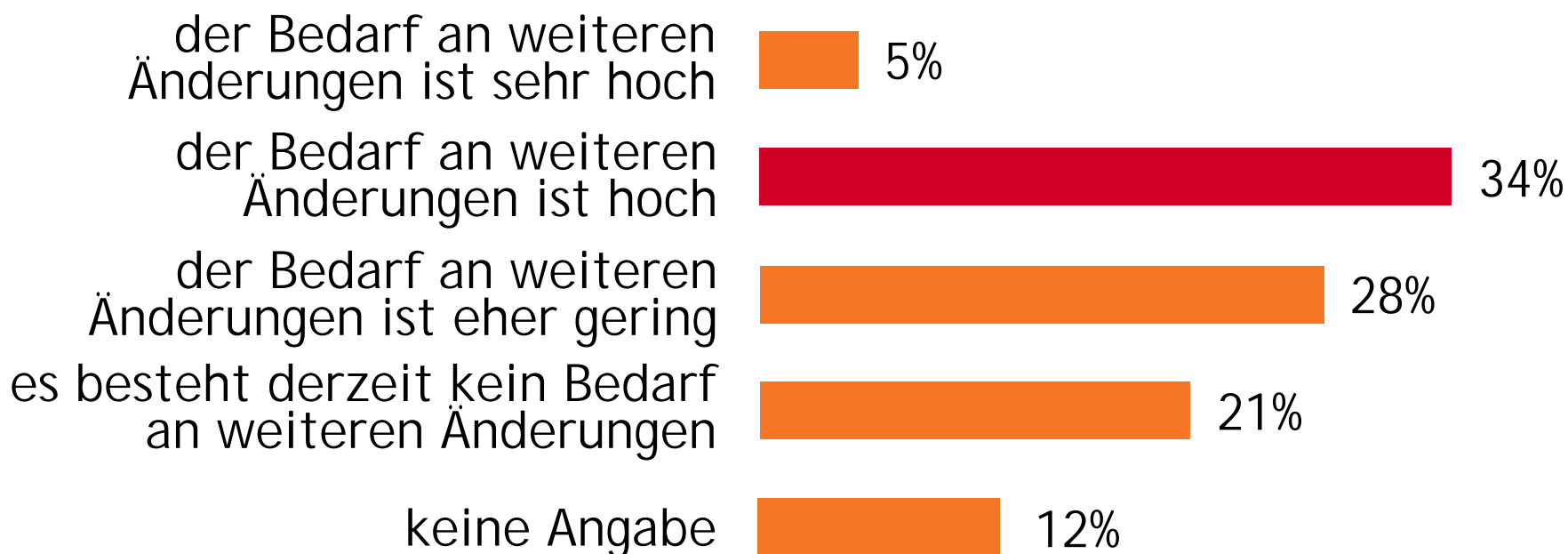
Die gesetzlichen Änderungen bewirken...





# IR-Manager gespalten in der Frage nach weiterem Änderungsbedarf

Frage: Das Recht der Ad-hoc-Publizität hat in den vergangenen Jahren – nicht zuletzt aufgrund von Regelungslücken und teilweise gravierenden Fehlentwicklungen bei der Umsetzung der gesetzlichen Vorgaben – mehrfach Änderungen erfahren. Wie schätzen Sie nach der jetzt vollzogenen Umsetzung der EU-Marktmissbrauchsrichtlinie den Bedarf an weiteren Änderungen beim Recht der Ad-hoc-Publizität ein?





# Auf den Punkt gebracht: Was bringt das AnSVG?

- Vier Fünftel der IR-Manager fühlen sich zumindest „ausreichend informiert“; immerhin ein Fünftel der IR-Profis hält sich dagegen für nur „unzureichend informiert“.
- In der Übergangsphase nimmt die „gefühlte Rechtssicherheit“ der Emittenten im Bereich der Ad-hoc-Publizität ab.
- Das AnSVG verstärkt den Trend zur Verrechtlichung der Kapitalmarktkommunikation.
- Schwer abzuschätzen ist, ob das AnSVG dem Finanzplatz Deutschland tatsächlich mehr Transparenz bringt. Zwei Faktoren lassen Zweifel an der Erreichung dieses Ziels aufkommen:
  - Wir sehen bei den Emittenten vor allem defensive Anpassungsmaßnahmen, die auf die Prävention der Haftungsrisiken gerichtet sind, weniger dagegen Maßnahmen, die auf eine Ausdehnung der Finanzkommunikation abzielen.
  - Die Mehrzahl der IR-Manager rechnet mit einem Anstieg des Meldevolumens. Die bisherigen Erfahrungen mit der Ad-hoc-Publizitätspraxis in Deutschland lehren aber, dass ein Anstieg des Meldungsaufkommens nicht in jedem Fall mit einer Verbesserung der Transparenz einhergeht. Dies dürfte vor allem für die große Zahl der Small Caps gelten.



# Kontakt

MÄRZHEUSER | GUTZY München . Berlin  
Gesellschaft für Wirtschaftsmedienberatung (GbR)  
Ludwigstraße 21/Theresienstraße 6-8 . 80333 München  
Jochen Gutzy (wissenschaftliche Leitung)  
Telefon: +49.(0)89.2 88 90-480  
Telefax: +49.(0)89.2 88 90-45  
E-Mail: [studie@wirtschaftsmedienberatung.de](mailto:studie@wirtschaftsmedienberatung.de)  
Internet: [www.wirtschaftsmedienberatung.de](http://www.wirtschaftsmedienberatung.de)