

Mahnungen gegen Deutsche Bank AG, Commerzbank AG, BASF, BMW AG

## **Beschwerdekammer I – Akte 04/11 - Ad-hoc-Publizität - Ratsbeschluss**

### **Ratsbeschluss**

Der DRPR missbilligt mit diesem Beschluss Veröffentlichungen innerhalb der Ad-hoc-Publizität, die nicht mit den Berufsstandards der PR oder mit der Richtlinie des Rates über ordnungsmäßige Ad-hoc-Publizität vereinbar sind. Bei folgenden ausgewählten Publikationen von Unternehmen, deren Aktien im DAX notiert sind, hat der DRPR eine Mahnung ausgesprochen wegen unterlassener, nicht vollständig oder nicht hinreichend verständlich ausgeübter Ad-hoc-Publizität nach Paragraph 15 WpHG.

#### **1. Deutsche Bank AG**

- 1.1 Die Äußerung Dr. Ackermanns im Airport Club: Der Vorstandsvorsitzende der Deutschen Bank, Dr. Josef Ackermann, hatte vor der für den 28. April 2009 festgesetzten Veröffentlichung des Berichts über das erste Quartal 2009 am Rande einer Veranstaltung im Frankfurter Airport Club darauf hingewiesen, dass erfolgreiche Banken im ersten Quartal Eigenkapitalrenditen um 25 Prozent erzielt hätten. Die Erklärung wurde als Hinweis auf das Ergebnis der Deutschen Bank verstanden und führte zu entsprechenden Kurs-Spekulationen. Am Dienstag, 28. April 2009, berichtete die FAZ: „Am Tag vor der Bekanntgabe der Quartalszahlen war die Aktie der Deutschen Bank mit einem Plus von 5,3 Prozent Tagesgewinner im DAX.“ Handelsblatt vom 29. April 2009: „[...] das Geldhaus übertraf die durchschnittliche Prognose der Analysten um 50 Prozent.“

Die Bank hatte das Ergebnis nicht als Insiderinformation veröffentlicht und nach Ackermanns Äußerung auch nicht unverzüglich nachgeholt. Ihre Begründung (auf Anfrage des DRPR): „US-Wettbewerber, die ihre Zahlen vor der Deutschen Bank veröffentlicht haben, haben den jeweiligen veröffentlichten Marktkonsens überwiegend übertroffen. Insofern erwartete der Markt inzwischen auch von der Deutschen Bank, dass die zuvor von den

#### ANSCHRIFT

Reinhardtstraße 19  
D-10117 Berlin

#### TELEFON

(030) 8 04 09 733

#### TELEFAX

(030) 8 04 09 734

#### E-MAIL

[drpr@dprg.de](mailto:drpr@dprg.de)

#### INTERNET

<http://www.drpr-online.de>

Analysten veröffentlichten Schätzungen übertroffen werden.“ Dies ist nach Meinung des Rates kein hinreichend bestimmtes Kriterium, eine Publizitätspflicht nach § 15 WpHG aufzuheben.

1.2 Ad-hoc-Mitteilung der Deutsche Bank AG am 04.02.2010: In der Überschrift wurde der Gewinn nach Steuern 2009 von 5,0 Mrd Euro herausgestellt. Der Text beschreibt als erheblich kursrelevante Veränderung: „Im Gesamtjahr 2009 erwirtschaftete die Bank einen Gewinn nach Steuern von 5,0 Mrd € gegenüber einem Verlust nach Steuern von 3,9 Mrd € im Vorjahr.“

In der Meldung wurde nicht darauf hingewiesen, dass der kursrelevante Umstand lediglich im etwa zehnpromzentigen Abstand zu den veröffentlichten Markterwartungen lag. Diese Information war für den verständigen Anleger irreführend, obgleich dies nicht beabsichtigt war, wie die Bank in einer Stellungnahme vom 12. Februar 2010 gegenüber dem PR-Rat erklärte: „In Ihrer e-mail vom 9. Februar 2010 bezeichnen Sie unsere ad-hoc-Mitteilung vom 4. Februar 2010 als "irreführend". Diesen Vorwurf weisen wir entschieden zurück. Grund für die ad-hoc-Mitteilung war nicht die Ergebnis-Änderung gegenüber dem Vorjahr (diese ist per se nicht ad-hoc-relevant ...). Es gab aber mehrere signifikante Sondereffekte (Wertaufholung latenter Steuern und Bonussteuer in Großbritannien), die vom Markt nicht erwartet worden waren und auf die wir deshalb in einer ad-hoc Mitteilung hingewiesen haben.“

Der Rat mahnt in diesem Fall die Deutsche Bank, in einer Ad-hoc-Mitteilung nur den erheblich kursrelevanten Umstand darzustellen und diese Darstellung auf das kursrelevante Ausmaß zu beschränken.

## **2. Commerzbank AG**

2.1 Ad-hoc-Mitteilung der Commerzbank AG am 22.02.2010: Die Ad-hoc-Mitteilung der Commerzbank AG am Abend des 22. Februar 2010 zum 4. Quartal und Jahresergebnis 2009 enthielt nur zwei Zahlen, keine Vergleichszahlen und kein Jahresergebnis und war somit für den verständigen Anleger in ihrer kursrelevanten Bedeutung nicht verständlich. Die Bank erklärt: „Wir haben die Vorabmitteilung bewusst kurz gehalten, da wir am 23. Februar 2010, noch vor Börsenbeginn, sämtliche Detailinformationen zur Verfügung stellen konnten.“

Die Regelberichterstattung ersetzt jedoch nicht die Ad-hoc-Mitteilung, in der die kursrelevanten Veränderungen darzustellen sind. Mit einer verständlichen Veröffentlichung der Insiderinformation hätte sich auch das Vorziehen des Gesamtberichts vor den Termin der Bilanzpressekonferenz vermeiden lassen. Die Vorgehensweise der Bank führte nicht nur zu einer unzulänglichen Ad-hoc-Mitteilung, sondern auch dazu, dass die für den 24. Februar eingeladene Bilanz-Pressekonferenz für die Medien ihre Bedeutung verlor. In diesem Fall ist nicht nur die Information der Aktionäre sondern auch die Behandlung der Medien zu beanstanden.

2.2 Quartalsbericht der Commerzbank am 6. Mai 2010: Über das 1. Quartal 2010 berichtete die Commerzbank am 6.5.2010 von einem Konzernüberschuss von 708 Mio. Euro (nach minus 595 Mio. Euro im 1. Q 2009). Das erste Quartal sei besser gelaufen als ursprünglich angenommen.

Die Commerzbank hat das unerwartet gute Ergebnis und den kursrelevanten Umstand (in Relation zu den Markterwartungen) jedoch nicht in einer Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht. dpa-AFX berichteten am 6. Mai 2010: „Mit den [...] Zahlen für das erste Quartal 2010 übertraf die zweitgrößte deutsche Bank die positiven Erwartungen von Analysten.“

### **3. BASF**

Eine Ad-hoc-Mitteilung der BASF vom 14.10.09 war als vorbildlich aufgefallen, weil darin auf die Abweichung von den Markterwartungen hingewiesen wurde. Grund: Dadurch war es möglich, dem Bericht eine positive Überschrift zu geben: Das Ergebnis war rückläufig, lag aber über den Markterwartungen.

Über den Zwischenbericht vom 29. Juli 2010 mit einem nahezu verdoppelten Ergebnis veröffentlichte die BASF dagegen keine Ad-hoc-Mitteilung, obwohl auch hier nach veröffentlichten Analystenschätzungen und Presseberichten die Markterwartungen übertroffen wurden. dpa-AFX schrieb dazu: „Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern (EBIT) und Sondereffekten konnte BASF mit 2,206 Milliarden Euro im Zeitraum April bis Juni nahezu verdoppeln (das war 32% über dem Konsens und 22% über dem Höchstwert). Unter dem Strich blieben dem im Dax notierten Unternehmen mit 1,183 Milliarden Euro mehr als dreifach soviel (54% über Konsens, 15% über H).“

Die von BASF genannte Konsenszahl von 1,98 Mrd €, die um 11% übertroffen wurde, konnte der Rat nicht verifizieren. Die Insiderinformation wurde nicht nach §15 WpHG veröffentlicht. Der Hinweis auf die Markterwartungen hätte in diesem Fall bedeutet, dass nicht die Verdopplung, sondern eine geringere Steigerungsrate kursrelevant war.

#### **4. BMW AG**

Eine Ad-hoc-Mitteilung von BMW (vom 13. Juli 2010) fiel durch besonders komplizierte Darstellungsweise auf:

„Auf Basis der deutlich verbesserten Geschäftsperspektiven erwartet die BMW Group gegenüber der bisherigen Prognose eine noch stärkere Verbesserung des Konzernergebnisses vor Steuern im Vergleich zum Vorjahr. Bislang war das Unternehmen von einer deutlichen Ergebnisverbesserung im Konzern ausgegangen“.

Das war eine „Vorabmitteilung“ zum Zwischenbericht zum 30. Juni 2010, die jedoch noch keine hinreichend konkreten Angaben über das Ergebnis liefern konnte. Sie deckte deshalb die im Zwischenbericht enthaltenen konkreten Insiderinformationen nicht ab, so dass diese veröffentlichungspflichtig blieben, von BMW aber nicht nach §15 WpHG veröffentlicht wurden.

*Berlin, 30. Dezember 2011*