

Empfehlungen

der Ausschüsse

zum

Entwurf eines Gesetzes zur Einführung eines neuen
Marktabschnitts an den Wertpapierbörsen und zur Durchführung
der Richtlinien des Rates der Europäischen Gemeinschaften
vom 5. März 1979, vom 17. März 1980 und vom 15. Februar 1982
zur Koordinierung börsenrechtlicher Vorschriften
(Börsenzulassungs-Gesetz)

Punkt der 553. Sitzung des Bundesrates am 5. Juli 1985

Der federführende Finanzausschuß (Fz),
der Rechtsausschuß (R) sowie
der Wirtschaftsausschuß (Wi)
empfehlen dem Bundesrat, zu dem Gesetzentwurf
gemäß Artikel 76 Abs. 2 des Grundgesetzes
wie folgt Stellung zu nehmen:

1. Artikel 1 vor Nummer 1 (§ 1 Abs. 2)

In Artikel 1 ist vor Nummer 1 folgende Nummer 01 einzu-
fügen:

'01. In § 1 wird Absatz 2 wie folgt gefaßt:

"(2) Die nach Landesrecht zuständigen obersten
Landesbehörden üben die Aufsicht nach den Vor-
schriften dieses Gesetzes über die Börsen aus
(Börsenaufsichtsbehörde). Sie können die unmit-

(noch Ziff. 1)

telbare Aufsicht den Handelsorganen (Handelskammern, kaufmännischen Korporationen) übertragen. Die Börsenaufsichtsbehörde kann sich jederzeit über die Angelegenheiten der Börsen unterrichten. Sie kann Beschlüsse der Börsenorgane, die das Recht verletzen, beanstanden, aufheben und verlangen, daß Maßnahmen, die auf Grund derartiger Beschlüsse getroffen worden sind, unter Fristsetzung rückgängig gemacht werden. Erfüllen die Börsenorgane die ihnen gesetzlich obliegenden Pflichten oder Aufgaben nicht, so kann die Börsenaufsichtsbehörde sie anweisen, innerhalb einer bestimmten Frist das Erforderliche zu veranlassen. Kommen die Börsenorgane einer Beanstandung oder Anweisung der Börsenaufsicht nicht fristgerecht nach, kann die Börsenaufsichtsbehörde anstelle der Börsenorgane das Erforderliche anordnen und auf deren Kosten selbst durchführen." "

Als Folge ist

in § 1 Abs. 3

das Wort "Landesregierungen" durch das Wort "Börsenaufsichtsbehörden" sowie

in § 2 Abs. 1 Satz 1 und 2, § 30 Abs. 1 Satz 2 und § 35

Abs. 2 jeweils das Wort "Landesregierung"

durch das Wort "Börsenaufsichtsbehörde"

zu ersetzen.

Begründung:

Für den Vollzug des Gesetzes wird eine Zuständigkeitsgeneralklausel "Börsenaufsichtsbehörde" in Satz 1 begründet, die der Verwaltungsvereinfachung dient.

Aus gegebenem konkreten Anlaß sind die Rechtsgrundlagen börsenaufsichtsrechtlicher Maßnahmen klarzustellen. Dies gilt insbesondere für die Frage der Zulässigkeit der Ersatzvornahme, deren rechtliche Grundlagen nicht eindeutig sind.

Wi 2. Artikel 1 vor Nummer 1 (§ 1 Abs. 4)

Die Bundesregierung wird gebeten, sich im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens dafür einzusetzen, daß der zuständige Fachminister als gemäß § 1 Abs. 4 zuständige Stelle benannt wird, damit in den in der Regel sehr dringlichen Fällen unverzüglich gehandelt werden kann und nicht der Weg über Artikel 85 GG über die Landesaufsichtsbehörden eingeschlagen werden muß.

Wi

3. Artikel 1 nach Nummer 1 (§ 7)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1 folgende Nummer 1a einzufügen:

'1a. § 7 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 2 Satz 1 werden die Worte
", die börsenmäßig gehandelt werden können,"
gestrichen.
- b) In Absatz 4 Satz 1 wird Nummer 2 wie folgt gefaßt:

"2. der Antragsteller ausreichende Sicherheiten nach Maßgabe der Börsenordnung leistet, um die Verpflichtungen aus abgeschlossenen Wertpapiergeschäften jederzeit erfüllen zu können; die Höhe der zu leistenden Sicherheit bestimmt sich nach Art und Umfang der erstrebten oder ausgeübten Geschäftstätigkeit und nach der Zahl der für das antragstellende Unternehmen zuzulassenden natürlichen Personen, die berechtigt sind, selbständig gemäß Nummer 1 Geschäfte abzuschließen,"

- c) In Absatz 4 Satz 1 wird Nummer 4 wie folgt gefaßt:

"4. der Antragsteller eine Sicherheit geleistet hat, die höchstens fünfhunderttausend Deutsche Mark betragen darf."

- d) In Absatz 4 wird nach Satz 1 folgender Satz eingefügt:

"Die Börsenordnung kann vorsehen, daß für Angestellte eines zur Börse zugelassenen Unternehmens oder, soweit für einen Antragsteller mehr als drei Personen nach Nummer 1 zugelassen sind, für jede Person eine zusätzliche Sicherheit von bis zu fünfzigtausend Deutsche Mark zu leisten ist."

noch Ziff. 3)

e) In Absatz 4 wird nach Satz 2 - neu - weiter folgender Satz eingefügt:

"Antragsteller in der Rechtsform einer juristischen Person oder in der einer Handelsgesellschaft, bei der kein persönlich haftender Gesellschafter eine natürliche Person ist, haben Bürgschaften der gemäß Nummer 1 zuzulassenden Personen für die Erfüllung der Verpflichtungen aus Wertpapiergeschäften beizubringen."

f) In Absatz 6 Satz 2 werden die Worte

"und 2"

gestrichen

und nach den Worten

"werden kann"

folgende Worte eingefügt:

"und daß anstelle der nach Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 zu leistenden Sicherheiten auch der Nachweis ausreichender Mittel genügt."

g) Absatz 7 wird wie folgt gefaßt:

"(7) Unbeschadet der Vorschriften der landesrechtlichen Verwaltungsverfahrensgesetze über den Widerruf und die Rücknahme der Zulassung können freie Makler auf die Tätigkeit als Vermittler beschränkt werden, wenn die gestellten Sicherheitsleistungen oder Mittel nicht mehr den Voraussetzungen des Absatzes 4 Satz 1 Nr. 2 und Absatz 6 entsprechen."

h) In Absatz 9 Satz 1 werden die Worte

"nach Absatz 7"

gestrichen.'

(noch Ziff. 3)

Allgemeine Begründung:

Im Hinblick auf die Freistellung der freien Makler von den Vorschriften des § 34 c Gewerbeordnung (GewO) besteht ein konkreter Handlungsbedarf, das Recht der Freimakler im Börsengesetz zu überprüfen. Der bei der Einführung des § 34 c GewO zugrundegelegte Tatbestand, wonach die gewerbliche Betätigung der freien Makler sich im wesentlichen auf Wertpapiergeschäfte an der Börse mit zum Handel zugelassenen Personen beschränken würde und damit von der Börsenaufsicht abgedeckt sei, ist durch die Entwicklung überholt worden und wird es auch zukünftig weiter werden. Insbesondere gilt dies für den Rentenhandel, den Handel in nicht börsenfähigen Wertpapieren sowie insbesondere in Schuldscheinen. Aufgabe der rechts- und börsenpolitischen Bemühungen ist es, dieser Entwicklung systemgerecht Rechnung zu tragen. Oberster Grundsatz hierbei sollte sein, daß, wer sich als Freimakler geriert, grundsätzlich im Rahmen seiner gesamten Maklertätigkeit einer einheitlichen Aufsicht nach einheitlichen Maßstäben durch eine fachlich kompetente Stelle unterliegt, wobei sachgerechte und vernünftige Erwägungen des Gemeinwohls die Maßnahmen rechtfertigen müssen (Art. 12 GG; BVerfG 39, 210, 255).

Die vorgesehenen Maßnahmen bezwecken in ihrer allgemeinen Bedeutung eine Verbesserung der Makleraufsicht und in ihrer besonderen Bedeutung eine verbesserte Relation zwischen Sicherheitsleistung und Bindung des Volumens der Risiken an diese Größenordnung. Angesichts der volkswirtschaftlichen Bedeutung der Wertpapierbörse und der Notwendigkeit eines ausreichenden Gläubigerschutzes unter Gemeinwohlgesichtspunkten ist dies erforderlich und auch verfassungsrechtlich unbedenklich.

(noch Ziff. 3)

Börsenseits wurde zutreffend darauf hingewiesen, daß Fehlentwicklungen im Bereich der Kreditwirtschaft und Mißstände im Effektenhandel, teilweise im Umfeld der Börsen, zu entsprechenden Maßnahmen geführt haben. Vergleichbare Maßnahmen für die Tätigkeit von Maklerfirmen, auch von freien Maklern, seien ausgeblieben.

Ziel der Maßnahmen ist es, das Vertrauen in den Kapitalmarkt zu erhalten und zu festigen und damit das Funktionieren eines wesentlichen Bereiches der geltenden Wirtschaftsordnung zu gewährleisten.

Begründung zu a:

Die Änderung des § 7 sieht daher vor, bei der Zulassung und laufenden Überwachung freier Makler zum Handel an einer Börse auf seinen gesamten Wertpapierhandel und nicht nur auf den an der Börse abzustellen, zumal die Übergänge zunehmend fließend werden. Die Konzentrierung der Aufgaben auf den Börsenvorstand als einem Selbstverwaltungsorgan, besetzt mit Praktikern und Sachverständigen, schließt eine bestehende Aufsichtslücke.

Begründung zu b:

Die bisherige Praxis hat Schwierigkeiten bei der Feststellung ausreichender Mittel erbracht (Bewertungsfragen bei Grundstücken, Teppichen etc.).

Grundsätzlich soll daher auf Sicherheiten abgestellt werden, zumal dies, wie die Praxis zeigt, keine Schwierigkeiten bereitet.

(noch Ziff. 3)

Begründung zu c und f:

Die Obergrenze für den Nachweis finanzieller Mittel wird entsprechend dem praktischen Bedürfnis auf 500.000,-- DM bei Wegfall des Nachweises sonstiger ausreichender Mittel erhöht. Den Börsen bleibt es vorbehalten, die bisherige Regelung der Aufteilung in Sicherheiten und ausreichende Mittel beizubehalten.

Begründung zu d:

Soweit für einen Antragsteller unselbständig Handelnde oder mehr als drei Organmitglieder zugelassen werden, erhöht sich der Handlungsbedarf für die Stellung der Sicherheiten, weil um so mehr Geschäfte abgeschlossen werden.

Begründung zu e:

Bei juristischen Personen und kapitalistisch strukturierten Personengesellschaften wird entsprechend der bereits bestehenden Praxis klargestellt, daß die Verantwortlichen die unbeschränkte Haftung für alle Wertpapiergeschäfte des Antragstellers übernehmen, um den Bedenken wegen eines möglichen Schwindens des Vertrauens begegnen zu können. Die weiteren börsenseitigen Anregungen, auch Kapitaleigner in die Haftung einzubeziehen, konnten aus verfassungsrechtlichen Gründen nicht aufgegriffen werden.

Begründung zu g und h:

Folgeänderungen zu Buchstaben a bis e

li 4. Artikel 1 nach Nummer 1a - neu - (§ 10 - neu -)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1a - neu - folgende Nummer 1b einzufügen:

'1b. Nach § 9 wird folgender § 10 eingefügt:

"§ 10

(1) Der Börsenvorstand übt die Aufsicht über gemäß § 7 zugelassene freie Makler nach den Vorschriften dieses Gesetzes aus.

(2) Der Börsenvorstand wird ermächtigt, zum Schutze des Wertpapierhandels durch die Börsenordnung Vorschriften zu erlassen über den Umfang der Verpflichtungen der freien Makler bei der Ausübung ihrer Vermittlungs- oder Eigengeschäftstätigkeit, insbesondere über die Verpflichtungen

1. zur Begrenzung und Überwachung der Maklerverpflichtungen,
2. zur Benutzung von Börseneinrichtungen und zur Einhaltung von Anforderungen für die Abwicklung von Wertpapiergeschäften,
3. zur Führung von Büchern und Fertigung sonstiger Aufzeichnungen,
4. zur Erteilung von Auskünften und
5. zur Überwachung der Angestellten eines zur Börse zugelassenen Unternehmens, die berechtigt sind, an der Börse für das Unternehmen unselbständig Geschäfte abzuschließen.

(noch Ziff. 4)

(3) Der Börsenvorstand kann, insbesondere aus besonderem Anlaß, Prüfungen vornehmen, die sich nur auf die Einhaltung der Vorschriften dieses Gesetzes erstrecken dürfen. Er kann sich zur Wahrnehmung dieser Befugnisse anderer Personen und Einrichtungen bedienen. Die dadurch entstehenden Aufwendungen sind von dem freien Makler zu erstatten und auf Verlangen vorzuschießen.

(4) Ist ein freier Makler an mehreren Wertpapierbörsen zur selbständigen Teilnahme am Börsenhandel zugelassen, sind die zuständigen Stellen zur gegenseitigen Amtshilfe berechtigt und verpflichtet."

Begründung:

Zum Zwecke der Aufrechterhaltung eines ordnungsgemäßen Wertpapierhandels und damit zur Eindämmung von Mißständen wird der Börsenvorstand ermächtigt, geeignete Regelungen in der Börsenordnung zu treffen.

Es wird bestimmt, daß die freien Makler zur Erstattung der bei einer Prüfung entstehenden Aufwendungen verpflichtet sind. Dies wird insoweit von § 10 VerwKostG nicht erfaßt.

i 5. Artikel 1 nach Nummer 1b - neu - (§ 11 - neu -)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1b - neu - folgende Nummer 1c (§ 11 - neu -) einzufügen:

'1c. Nach § 10 - neu- wird folgender § 11 eingefügt:

"§ 11

Die nach diesem Gesetz zuständigen Behörden nehmen die ihnen nach diesem Gesetz und nach anderen Gesetzen zugewiesenen Aufgaben nur im öffentlichen Interesse wahr." '

Begründung:

Die Änderung entspricht der des § 6 KWG und der des § 81 Abs. 1 VAG gemäß dem Dritten Gesetz zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen vom 20. Dezember 1984 (BGBl. I S. 1693). Die Regelung ist allein deshalb geboten, weil sonst im Wege des Umkehrschlusses eine weitergehende Aufsicht unterstellt werden müßte. Durch diese Klarstellung soll die Gefahr "gemindert" werden, daß Anleger wegen eines bestimmten Handelns oder Unterlassens der zuständigen Stellen Schadensersatzansprüche gegen die öffentliche Hand erheben können.

Wi

6. Artikel 1 nach Nummer 1 c - neu - (§ 30 Abs. 4)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1 c - neu - folgende Nummer 1 d einzufügen:

1d. In § 30 wird Absatz 4 wie folgt gefaßt:

"(4) Die Landesregierung kann die Ermächtigung an Absatz 2 Satz 3 und Absatz 3 Satz 1 auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen."

Begründung:

Ergänzung zu § 1 Abs. 2 Satz 1.

Hiermit wird die Möglichkeit eröffnet, die Ermächtigung zum Erlaß der Maklerverordnung durch die Landesregierungen auf die Börsenaufsichtsbehörden zu delegieren. Dies dient der Verfahrensvereinfachung.

Wi

7. Artikel 1 nach Nummer 1 d - neu - (§ 32 Abs. 1)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens zu prüfen, ob in § 32 Abs. 1 folgender Satz angefügt werden sollte:

"Bei denjenigen Wertpapieren, die nach der Geschäftsverteilung nicht zu ihrem Markt gehören, dürfen sie diese Tätigkeit nicht betreiben."

Begründung:

Es besteht im Hinblick auf Artikel 12 Grundgesetz eine Rechtsunsicherheit darüber, ob die Zuweisung eines bestimmten Marktes an den Kursmakler zugleich bedeutet, daß dieser auf dem Markt eines anderen Kursmaklers nichtamtlich tätig werden darf.

Wi

8. Artikel 1 nach Nummer 1d - neu - (§ 32 nach Absatz 3)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1d - neu - folgende Nummer 1e einzufügen:

1e. § 32 wird wie folgt geändert:

a) Folgender Absatz 4 wird angefügt:

"(4) Die auf Grund der Vorschriften des § 10 Abs. 2 Nr. 1, 2 und 4 ergangenen Regelungen gelten auch für Kursmakler."

b) Weiter wird folgender Absatz 5 angefügt:

"(5) Im übrigen gilt § 10 Abs. 3 für Kursmakler entsprechend. Bei Wertpapierbörsen, bei denen eine Kursmaklerkammer besteht, tritt an die Stelle des Börsenvorstandes die Kursmaklerkammer."

Begründung:

Grundsätzlich stellt sich für die an den Wertpapierbörsen amtlich bestellten Kursmakler eine entsprechende Problemsituation bzw. läßt sie sich nicht ausschließen. Sie handeln im Rahmen der Eigengeschäftstätigkeit auch vor- und nachbörslich sowie in Papieren des eigenen als auch eines fremden Marktes. Ebenso können Kursmakler im Rahmen ihrer Vermittlungstätigkeit in fremden Papieren tätig werden.

Bereits heute ergeben sich aus den Börsenordnungen aus dem Kautionsrahmen für die geschäftliche Betätigung der Kursmakler allgemeine Begrenzungen vorbehaltlich weiterer Beschränkungen aus § 32 (vgl. § 34 BörsO Frankfurt am Main). Vergleichbares gilt für die Meldung von Umsätzen und die Benutzung von Börseneinrichtungen (§§ 35, 36 BörsO Ffm.). Um den Umkehrschluß aus der Neuregelung zu vermeiden, ist in Absatz 4 insoweit auf § 10 verwiesen.

(noch Ziff. 8)

Im übrigen besteht bereits gemäß § 30 Abs. 2 Satz 3 eine entsprechende Ermächtigung (Maklerordnung). Diese deckt jedoch nicht die Deckung der gemäß Absatz 5 entstehenden Kosten einer Prüfung ab.

Insgesamt ist die vorgesehene Regelung wie bei der der freien Makler bewußt offen gehalten, um zukünftige Entwicklungen zum Schutze eines ordnungsgemäßen Handels, wo das gesprochene Wort gilt, einfangen zu können, so z.B. höhere wirtschaftliche Kreditrisiken bei einer evtl. Verlängerung der Erfüllungsfristen auf internationale Standards, ohne den Marktpartnern ihre wirtschaftlichen Risiken abnehmen zu wollen.

Fz 9. Artikel 1 Nrn. 3 und 4 (§§ 36, 37, 71)

Der Bundesrat bittet um Prüfung, ob das mit §§ 36, 37 und 71 vorgesehene Verfahren, nach dem die Zulassung von Wertpapieren für jede Börse einzeln zu prüfen ist, vereinfacht werden kann.

Eine Vereinfachung könnte möglicherweise durch eine Klarstellung in §§ 36 und 71 geschaffen werden, daß eine Zulassungsstelle die Zulassung ohne nähere Prüfung erteilen kann, wenn sie ihrer Entscheidung eine bereits von der Zulassungsstelle einer anderen inländischen Börse ausgesprochene Zulassung zugrunde legt. Mit einer derartigen Regelung würde zwar an der Notwendigkeit der Zulassung für jede einzelne Börse festgehalten. Doch würde gesetzlich klargestellt, daß es keine aufwendigen Mehrfachprüfungen inhaltlich gleicher Zulassungsanträge geben müßte.

- Wi 10. Artikel 1 Nr. 3 (§ 37 Abs. 1, § 44 b) und
Artikel 1 Nr. 6 (§ 90 Abs. 1 Nr. 3)

Nach § 37 Abs. 1 hat die Zulassungsstelle die Einhaltung der Pflichten, die sich aus der Zulassung für den Emittenten ergeben, zu überwachen. Hierzu zählt die Verpflichtung, einen Zwischenbericht zu erstatten (§ 44 b). Zu diesem Zweck sind der Zulassungsstelle die Zwischenberichte nachträglich einzureichen. Der Bundesrat geht davon aus, daß die Zulassungsstelle zwar prüfen kann, ob der Bericht erstattet ist, ob er vollständig ist und ob er rechtzeitig veröffentlicht ist. Die Zulassungsstelle kann jedoch nicht prüfen, ob die Zahlen und Erläuterungen (§ 44 b Abs. 2) sachlich und materiell richtig sind (§ 90 Abs. 1 Nr. 3) und daher ein zutreffendes Urteil ergeben (§ 44 b Abs. 1). Die Prüfung kann sich aus der Natur der Sache her nur auf formale Kriterien erstrecken bzw. auf die Plausibilität (offensichtliche Unrichtigkeit). Sollten die Zulassungsstellen auch zuständige Behörde für die Ahndung und Verfolgung von Ordnungswidrigkeiten werden, geht der Bundesrat davon aus, daß auch dies nicht zu einer Prüfung der "Richtigkeit" von Amts wegen führen kann. Jede andere Auslegung würde zwangsläufig die Frage einer Gebührenpflicht für die Amtshandlung "Prüfung von Zwischenberichten" aufwerfen. Die Bundesregierung wird um Klarstellung im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens gebeten.

Wi

11. Artikel 1 Nr. 3 (§ 38 Abs. 1 Nr. 3)

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens zu prüfen, ob die in § 38 Abs. 1 Nr. 3 enthaltene Ermächtigung, die Form der Pflichtveröffentlichung des Prospekts zu regeln, den Voraussetzungen des verfassungsrechtlichen Bestimmtheitsgebotes genügt, da es sich insoweit um eine der wesentlichen grundlegenden Neuregelungen handelt. Das EG-Recht sieht im Hinblick auf die bisherigen Regelungen in den einzelnen Ländern sowohl - wie bisher nach börsenrechtlichen Regelungen - die Zeitungspublizität als auch die Schalterpublizität vor. Soweit gegenüber der bisherigen Finanzpublizität ein Wahlrecht eingeräumt werden sollte, müßte gesetzlich mindestens bestimmt werden, daß die Publizität am Ort der Börse, des Emittenten und der Zahlstellen durch Druckstücke in ausreichendem Umfang gewährleistet ist, die dem Publikum kostenlos zur Verfügung zu stellen sind.

Wi 12. Artikel 1 Nr. 3 (§ 40 Abs. 1)

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob im Hinblick auf die von einigen Verbänden geäußerten Bedenken Inhalt und Grenzen der Verschwiegenheitspflicht und der Kreis der ihr unterliegenden Personen entsprechend § 9 KWG im Gesetz besonders geregelt werden sollten.

Fz 13. Artikel 1 Nr. 3 (§ 42 Abs. 1)

Der Bundesrat bittet um Prüfung, ob daran festgehalten werden sollte, daß nicht der Emittent selbst, sondern nur ein an der Börse zum Handel zugelassenes Kreditinstitut den Antrag auf Einführung zugelassener Wertpapiere stellen kann.

Es fällt schwer, für dieses "Einführungsmonopol" der Kreditinstitute eine Notwendigkeit oder sonstigen Sinn zu sehen. Vielmehr kompliziert es das Verfahren und dürfte auch den Börsenzugang verteuern, weil die Kreditinstitute den Einführungs-Antrag wohl nicht unentgeltlich stellen werden.

Der Einführung geht nach § 42 Abs. 1 in der Fassung des Regierungsentwurfs die Mitteilung des gewünschten Einführungszeitpunkts und der Wertpapier-Merkmale voraus. Diese Informationen kann auch der Emittent selbst geben, den ohnehin gem. §§ 44ff in der Fassung des Regierungsentwurfs umfangreiche Verhaltens- und insbesondere Informationspflichten treffen.

Sollte dennoch dem in der Begründung des Entwurfs zu § 42 genannten Argument, es komme "auf die Vertrautheit mit den örtlichen Verhältnissen und auf die Präsenz am Börsenplatz" an, ausschlaggebende Bedeutung beizumessen sein, sollte mindestens sichergestellt werden, daß die mit § 42 Abs. 1 gewollte Regelung mit der für § 7 Abs. 2 getroffenen Festlegung übereinstimmt, wem das Recht zur Teilnahme am Handel eingeräumt werden kann. Nach § 7 Abs. 2 ist das Recht zur Teilnahme

254/1/85

(noch Ziff. 13) am Handel nicht auf Kreditinstitute beschränkt, sondern erstreckt sich allgemein auf Unternehmen, die die im § 7 näher bezeichneten Voraussetzungen erfüllen. Dies sind nicht nur Kreditinstitute. Es sollte daher vermieden werden, mit § 42 Abs. 1 eine Differenzierung zwischen den zum Wertpapierhandel an den Börsen zugelassenen Unternehmen einzuführen: einerseits die gem. § 7 nur zum Handel zugelassenen Unternehmen, andererseits die Unternehmen, die zusätzlich gem. § 42 Abs. 1 einen Einführungsantrag stellen dürfen (Kreditinstitute). Für eine derartige Differenzierung ist eine sachliche Notwendigkeit nicht ersichtlich. Die Worte "Kreditinstitut" in § 42 Abs. 1 sollten also jeweils durch die Worte "Unternehmen" ersetzt werden.

Wi 14. Artikel 1 Nr. 3 (§ 44 Abs. 1 Nr. 2)

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob bei zugelassenen Schuldverschreibungen im Falle der Mehrfachzulassung die Regelung des § 4 Abs. 1 Nr. 3 der Zulassungsbekanntmachung beibehalten werden kann, wonach die in Rede stehenden Maßnahmen "an einem deutschen Börsenplatz kostenfrei" zu bewirken sind.

Wi 15. Artikel 1 Nr. 4 (§ 71 Abs. 2)

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens zu prüfen, ob als Emissionshäuser nur solche Unternehmen als Antragsteller berücksichtigt werden sollten, die hinsichtlich Leistungsfähigkeit, Zuverlässigkeit und Geeignetheit in der Lage sind, kleine und mittlere Unternehmen an den Kapitalmarkt heranzuführen.

Ni 16. Artikel 1 Nr. 4 (§ 71 nach Absatz 2)

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob in Artikel 1 Nr. 4 in § 71 nach Absatz 2 folgender Absatz 2a eingefügt werden sollte:

"(2a) Die erstmalige Zulassung von Aktien eines Emittenten nach Absatz 1, die nicht an einer anderen deutschen Börse amtlich notiert werden, setzt voraus, daß das Grundkapital der Gesellschaft, deren Aktien zugelassen werden sollen, nominell zwanzig Millionen DM nicht überschreitet. Ausnahmen können zugelassen werden, soweit der Nennbetrag der zuzulassenden Aktien zwanzig Millionen DM nicht überschreitet und dem Markt in absehbarer Zeit auch nicht mehr zur Verfügung stehen wird. Die erstmalige Zulassung von Schuldverschreibungen setzt eine Gesamtlaufzeit von höchstens vier Jahren voraus."

Begründung:

Aus börsen- und EG-politischen Gründen ist es angezeigt, das Leitbild des "Geregelten Marktes" gesetzlich zu fixieren, d.h. den Zuschnitt auf kleine und mittlere Unternehmen und im Rentenmarkt entsprechend der bisherigen Praxis nach Maßgabe der Gesamtlaufzeit der Papiere. Mit der EG besteht Konsens, im Zusammenhang mit der Transformation der Richtlinien in nationales Recht, die auf größere Unternehmen zugeschnitten sind, für kleine und mittlere Unternehmen keine unüberwindbaren Barrieren aufzubauen. Nicht gewollt ist, dieses Marktsegment für z.B. "zwischenbereichsunwillige" Weltunternehmen zu eröffnen. Dies würde nicht nur dem Anlegerschutz widersprechen, sondern dem Sinn und Zweck der Umsetzung geradezu entgegenstehen.

(noch Ziff. 16)

Vor dem Hintergrund des deutschen föderalen Börsensystems sollte daher vorgesehen werden, entsprechende Größenordnungen für den Zugang zum geregelten Markt vorzusehen. Soweit ein Papier bereits in den amtlichen Handel an einer deutschen Wertpapierbörse einbezogen ist, kann dies an einer anderen Börse unabhängig von der Größe einbezogen werden. Sonst würde das deutsche föderale Börsensystem gerade wegen dieser seiner besonderen Eigenschaft gegenüber zentralistischen Börsensystemen benachteiligt.

Wi 17. Artikel 1 Nr. 4 (§ 72 Abs. 2 Nr. 1)

In Artikel 1 Nr. 4 sind in § 72 Abs. 2 Nr. 1
nach dem Wort "über"
die Worte
"den Zeitpunkt und"
einzufügen.

Begründung:

Mit dem EG-Recht wird nach eingehenden Erörterungen und Forderungen des Deutschen Bundestages sowie der Rechtsprechung eine rechtspolitische Lücke im Interesse des Anleger-schutzes geschlossen, wonach bereits bei Bezugsangebot den Anlegern die erforderlichen Aufklärungen gegeben werden müssen. Diese für den amtlichen Markt geltende Regelung hat auch für den geregelten Markt erhebliche Bedeutung. Sonst könnte die Haftung unterlaufen werden.

Wi 18. Artikel 1 Nr. 4 (§ 77)

In Artikel 1 Nr. 4 ist § 77 wie folgt zu fassen:

"§ 77

Sind Angaben gemäß § 73 im Unternehmensbericht oder seinen Anlagen, die für die Anlageentscheidung des Publikums von wesentlicher Bedeutung sind, unrichtig oder unvollständig, so gelten die Vorschriften der §§ 45 bis 49 entsprechend."

Begründung:

Der Regierungsentwurf sieht nur eine Haftung des Emittenten bzw. dessen vor, der ggf. zusätzlich den Prospekt unterschreibt.

Nach den von der Rechtsprechung entwickelten allgemeinen Prospekthaftungsgrundsätzen (Sachwalterhaftung, culpa in contrahendo) und denen der §§ 45 ff. (Haftung dessen, von dem die Haftung ausgeht) haften nicht nur die Unterzeichner, sondern auch Mitwirkende unter bestimmten Umständen.

R 19. Artikel 1 Nr. 6 (§ 90)

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen,

- a) ob auf die Bußgeldvorschriften in § 90 Abs. 1 Nrn. 1 bis 4, Abs. 2 im Hinblick auf andere Möglichkeiten zur Durchsetzung der dort bewehrten Auskunftspflichten verzichtet werden kann,
- b) ob die Bußgeldvorschriften in § 90 Abs. 1 Nrn. 2 bis 4 den Anforderungen des Bestimmtheitsgebotes genügen,
- c) ob es erforderlich ist, in § 90 Abs. 1 Nr. 5 auch die leichtfertige Begehungsweise mit Geldbuße zu bedrohen.

Begründung:

Zu a:

Bußgeldvorschriften sollen nur geschaffen werden, wo dies zur Durchsetzung einer Pflicht in Ermangelung anderer geeigneter Sanktionen unerlässlich ist. Die in § 90 Abs. 1 Nrn. 1 bis 4, Abs. 2 bewehrten Auskunftspflichten dürften mit verwaltungsrechtlichen Mitteln in ausreichender Weise durchsetzbar sein. Als ultima ratio stehen auch die Sanktionen nach § 44 d zur Verfügung. Bereits deren Androhung dürfte im allgemeinen ausreichen, um den Emittenten zuge-

(noch Ziff. 19)

lassener Wertpapiere zur Erfüllung seiner Auskunfts- und Mitteilungspflichten anzuhalten.

Zu b:

Die in § 90 Abs. 1 Nrn. 2 bis 4 bewehrten Gebotsnormen des § 44 a Abs. 1 Satz 1, des § 44 b Abs. 1 und des § 44 c Abs. 1 erscheinen nicht in dem Maße konkretisiert, daß der Normadressat seine Handlungspflicht in jedem Falle erkennen kann. Ob z.B. eine Tatsache "wegen der Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage oder auf den allgemeinen Geschäftsverlauf des Emittenten zu einer erheblichen Kursänderung zugelassener Aktien führen" kann und ob ein Zwischenbericht "es dem Publikum erlaubt, sich anhand von Zahlenangaben und Erläuterungen ein zutreffendes Urteil über die Entwicklung der Tätigkeit des Emittenten im Berichtszeitraum zu verschaffen" könnte im Einzelfall durchaus zweifelhaft sein. Ebenso kann Unsicherheit hinsichtlich der Frage bestehen, welche Auskünfte im Sinne des § 44 c Abs. 1 "für die Zulassungsstelle oder den Börsenvorstand zur ordnungsgemäßen Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich sind". Damit wäre aber dem verfassungsrechtlichen Bestimmtheitsgebot (Artikel 103 Abs. 2 GG) nicht Rechnung getragen.

Zu c:

Inwiefern die Notwendigkeit besteht, die vorschriftswidrige Verbreitung von Kurszetteln (§ 90 Abs. 1 Nr. 5 i.V.m. § 51 Abs. 2) auch bei leichtfertigem Handeln mit Geldbuße zu bedrohen, ist der Begründung nicht zu entnehmen.