

24. 05. 85

Fz – R – Wi

Gesetzentwurf

der Bundesregierung

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)

A. Zielsetzung

Ziel des Gesetzentwurfs ist

1. die Erleichterung des Börsenzugangs, insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen, zur Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen;
2. die Umsetzung von drei das Börsenrecht betreffenden Richtlinien der EG zur Koordinierung der Börsenzulassungsbedingungen, der Börsenzulassungsprospekte und der Zwischenberichterstattung börsennotierter Aktiengesellschaften.

B. Lösung

Zu 1.:

Einführung eines neuen Marktabschnitts an den Wertpapierbörsen. Auf diesem Marktabschnitt ist eine nicht — amtliche (aber börsengesetzlich geregelte) Feststellung eines Börsenpreises vorgesehen; er ist daher unterhalb des (bestehenden) Börsenhandels mit amtlicher Notierung angesiedelt und ge-

Fristablauf: 05. 07. 85

genüber dem bestehenden Börsenhandel mit erleichterten Zugangsvoraussetzungen ausgestattet. Im Börsengesetz soll nur der Rahmen für den neuen Marktabschnitt festgelegt werden; die Regelung der Einzelheiten bleibt, um eine größtmögliche Flexibilität zu ermöglichen, der von den Börsen (mit Genehmigung der obersten Landesbehörden) zu erlassenden Börsenordnung vorbehalten.

Zu 2.:

Änderung der einschlägigen Rechtsvorschriften, wobei der größte Teil des Regelungsinhalts der Richtlinien in eine Rechtsverordnung und in das Börsengesetz selbst nur die Ermächtigungen für diese Rechtsverordnung sowie vom materiellen Gehalt her bedeutende und grundlegende Regelungen aufgenommen werden sollen.

C. Alternativen

keine

D. Kosten

Bund, Länder und Gemeinden werden durch die Ausführung des Gesetzes nicht mit Kosten belastet.

24. 05. 85

Fz - R - Wi

**Gesetzentwurf
der Bundesregierung**

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)

Bundesrepublik Deutschland
Der Bundeskanzler
14 (42) — 551 08 — Bö 8/85

Bonn, den 24. Mai 1985

An den Herrn
Präsidenten des Bundesrates

Hiermit übersende ich gemäß Artikel 76 Abs. 2 des Grundgesetzes den von der Bundesregierung beschlossenen

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)

mit Begründung und Vorblatt.

Federführend ist der Bundesminister der Finanzen.

Kohl

Fristablauf: 05. 07. 85

Entwurf eines Gesetzes zur Einführung eines neuen Marktabchnitts 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)

Der Bundestag hat mit Zustimmung des Bundesrates das folgende Gesetz beschlossen:

Artikel 1

Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4110-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch das Gesetz vom 28. April 1975 (BGBl. I S. 1013), wird wie folgt geändert:

1. In § 6 Satz 1 wird das Klammerzitat „(§§ 42, 43 und 51)“ ersetzt durch „(§ 51)“.
2. Abschnitt III. erhält folgende Überschrift: „III. Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung“.
3. Die §§ 36 bis 44 werden durch folgende §§ 36 bis 44d ersetzt:

„§ 36

(1) Wertpapiere, die mit amtlicher Feststellung des Börsenpreises (amtliche Notierung) an der Börse gehandelt werden sollen, bedürfen der Zulassung, soweit nicht in § 41 oder in anderen Gesetzen etwas anderes bestimmt ist.

(2) Die Zulassung ist vom Emittenten der Wertpapiere zusammen mit einem Kreditinstitut zu beantragen, das an einer inländischen Börse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen ist; ist der Emittent ein solches Kreditinstitut, so kann er den Antrag allein stellen.

(3) Wertpapiere sind zuzulassen, wenn

1. der Emittent und die Wertpapiere den Bestimmungen entsprechen, die zum Schutz des Publikums und für einen ordnungsgemäßen Börsenhandel gemäß § 38 erlassen worden sind,
2. dem Antrag ein Prospekt zur Veröffentlichung beigelegt ist, der gemäß § 38 die erforderlichen Angaben enthält, um dem Publikum ein zutreffendes Urteil über den Emittenten und die Wertpapiere zu ermöglichen, soweit nicht gemäß § 38 Abs. 2 von der Veröffentlichung eines Prospekts abgesehen werden kann, und
3. keine Umstände bekannt sind, die bei Zulassung der Wertpapiere zu einer Übervorteilung des Publikums oder einer Schädigung erheblicher allgemeiner Interessen führen.

(4) Der Antrag auf Zulassung der Wertpapiere kann trotz Erfüllung der Voraussetzungen des Absatzes 3 abgelehnt werden, wenn der Emittent seine Pflichten aus der Zulassung zur amtlichen Notierung an einer anderen inländischen Börse oder an einer Börse in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft nicht erfüllt.

§ 37

(1) Über die Zulassung entscheidet die Zulassungsstelle. Die Zulassungsstelle trifft, soweit nicht der Börsenvorstand zuständig ist, die zum Schutz des Publikums und für einen ordnungsgemäßen Börsenhandel erforderlichen Maßnahmen und überwacht die Einhaltung der Pflichten, die sich aus der Zulassung für den Emittenten und für das antragstellende Kreditinstitut ergeben.

(2) Mindestens die Hälfte der Mitglieder der Zulassungsstelle müssen Personen sein, die sich nicht berufsmäßig am Börsenhandel mit Wertpapieren beteiligen.

(3) Die Börsenordnung kann vorsehen, daß Entscheidungen der Zulassungsstelle von aus ihrer Mitte gebildeten Ausschüssen getroffen werden, die aus mindestens fünf Mitgliedern bestehen; Absatz 2 gilt entsprechend.

(4) Die Zulassungsstelle bestimmt mindestens zwei Zeitungen mit weiter Verbreitung im Inland zu Bekanntmachungsblättern für vorgeschriebene Veröffentlichungen (Börsenpflichtblätter). Die Bestimmung kann zeitlich begrenzt werden; sie ist durch Börsenbekanntmachung zu veröffentlichen.

§ 38

(1) Die Bundesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates die zum Schutz des Publikums und für einen ordnungsgemäßen Börsenhandel erforderlichen Vorschriften zu erlassen über

1. die Voraussetzungen der Zulassung, insbesondere
 - a) die Anforderungen an den Emittenten im Hinblick auf seine Rechtsgrundlage, seine Größe und die Dauer seines Bestehens;
 - b) die Anforderungen an die zuzulassenden Wertpapiere im Hinblick auf ihre Rechtsgrundlage, Handelbarkeit, Stückelung und Druckausstattung;
 - c) den Mindestbetrag der Emission;

- d) das Erfordernis, den Zulassungsantrag auf alle Aktien derselben Gattung oder auf alle Schuldverschreibungen derselben Emission zu erstrecken;
2. den Inhalt des Prospekts, insbesondere die zuzulassenden Wertpapiere und den Emittenten, dessen Kapital, Geschäftstätigkeit, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane und dessen Geschäftsgang und Geschäftsaussichten sowie die Personen oder Gesellschaften, welche die Verantwortung für den Inhalt des Prospekts übernehmen;
3. den Zeitpunkt und die Form der Veröffentlichung des Prospekts;
4. das Zulassungsverfahren.

(2) In die Rechtsverordnung können auch Vorschriften aufgenommen werden über Ausnahmen, in denen von der Veröffentlichung eines Prospekts ganz oder teilweise oder von der Aufnahme einzelner Angaben in den Prospekt abgesehen werden kann,

1. wenn beim Emittenten, bei den zuzulassenden Wertpapieren, bei ihrer Ausgabe oder beim Kreis der mit der Wertpapieraussage angesprochenen Anleger besondere Umstände vorliegen und den Interessen des Publikums durch eine anderweitige Unterrichtung ausreichend Rechnung getragen ist,
2. mit Rücksicht auf die geringe Bedeutung einzelner Angaben oder
3. im Hinblick auf das öffentliche Interesse oder einen beim Emittenten zu befürchtenden erheblichen Schaden.

§ 39

(1) Lehnt die Zulassungsstelle einen Zulassungsantrag ab, so hat sie dies den anderen Zulassungsstellen unter Angabe der Gründe für die Ablehnung mitzuteilen.

(2) Wertpapiere, deren Zulassung von einer anderen Zulassungsstelle abgelehnt worden ist, dürfen nur mit Zustimmung dieser Zulassungsstelle zugelassen werden. Die Zustimmung ist zu erteilen, wenn die Ablehnung aus Rücksicht auf örtliche Verhältnisse geschah oder wenn die Gründe, die einer Zulassung entgegenstanden, weggefallen sind.

(3) Wird ein Zulassungsantrag an mehreren inländischen Börsen gestellt, so dürfen die Wertpapiere nur mit Zustimmung aller Zulassungsstellen, die über den Antrag zu entscheiden haben, zugelassen werden. Die Zustimmung darf nicht aus Rücksicht auf örtliche Verhältnisse verweigert werden.

§ 40

(1) Die Zulassungsstellen arbeiten untereinander und mit den entsprechenden Stellen der Börsen in den anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft im Rahmen ihrer Aufgaben und Befugnisse zusammen und übermitteln sich gegenseitig die hierfür erforderlichen Angaben, soweit die Amtsverschwiegenheit gewährleistet ist; insoweit unterliegen die Mitglieder der Zulassungsstellen und die für die Zulassungsstellen tätigen Personen nicht der Pflicht zur Geheimhaltung.

(2) Wird ein Zulassungsantrag auch bei einer Börse in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft gestellt, so stimmt die Zulassungsstelle mit der entsprechenden Stelle des anderen Mitgliedstaates, die über den Antrag zu entscheiden hat, die Anforderungen an den Prospekt so weit wie möglich ab.

(3) Wird die Zulassung für Wertpapiere beantragt, die seit weniger als sechs Monaten in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft amtlich notiert werden, so kann die Zulassungsstelle den Emittenten davon befreien, einen neuen Prospekt zu erstellen, wenn der vorhandene auf den neuesten Stand gebracht und entsprechend den Vorschriften im Geltungsbereich dieses Gesetzes ergänzt und veröffentlicht wird.

§ 41

Schuldverschreibungen des Bundes, seiner Sondervermögen oder eines Bundeslandes, auch soweit sie in das Bundesschuldbuch oder in die Schuldbücher der Bundesländer eingetragen sind, sowie Schuldverschreibungen, die von einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft ausgegeben werden, sind an jeder inländischen Börse zur amtlichen Notierung zugelassen.

§ 42

(1) Für die Aufnahme der ersten amtlichen Notierung der zugelassenen Wertpapiere an der Börse (Einführung) hat ein Kreditinstitut, das an dieser Börse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen ist, im Auftrag des Emittenten dem Börsenvorstand den Zeitpunkt für die Einführung und die Merkmale der einzuführenden Wertpapiere mitzuteilen; ist der Emittent ein solches Kreditinstitut, so kann er dies selbst mitteilen.

(2) Wertpapiere, die zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt werden, dürfen erst nach beendeter Zuteilung eingeführt werden.

(3) Die Bundesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates zum Schutz des Publikums den Zeitpunkt zu bestimmen, zu dem die Wertpapiere frühestens eingeführt werden dürfen.

(4) Werden die Wertpapiere nicht innerhalb von drei Monaten nach Veröffentlichung der Zulassungsentscheidung eingeführt, erlischt ihre Zulassung. Die Zulassungsstelle kann die Frist auf Antrag angemessen verlängern, wenn ein berechtigtes Interesse des Emittenten der zugelassenen Wertpapiere an der Verlängerung dargetan wird.

§ 43

(1) Der Börsenvorstand kann die amtliche Notierung zugelassener Wertpapiere

1. aussetzen, wenn ein ordnungsgemäßer Börsenhandel zeitweilig gefährdet oder wenn dies zum Schutz des Publikums geboten erscheint;
2. einstellen, wenn ein ordnungsgemäßer Börsenhandel für die Wertpapiere nicht mehr gewährleistet erscheint.

(2) Widerspruch und Anfechtungsklage gegen die Aussetzung der amtlichen Notierung haben keine aufschiebende Wirkung.

(3) Die Zulassungsstelle kann die Zulassung zur amtlichen Notierung außer nach den Vorschriften der Verwaltungsverfahrensgesetze und nach § 44 d Satz 2 widerrufen, wenn ein ordnungsgemäßer Börsenhandel auf Dauer nicht mehr gewährleistet ist und der Börsenvorstand die amtliche Notierung eingestellt hat.

§ 44

(1) Der Emittent der zugelassenen Wertpapiere ist verpflichtet,

1. die Inhaber der zugelassenen Wertpapiere unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln; dies gilt nicht für vorzeitige Rücknahmeangebote, die der Emittent zugelassener Schuldverschreibungen im berechtigten Interesse bestimmter Gruppen von Inhabern der Schuldverschreibungen abgibt;
2. für die gesamte Dauer der Zulassung der Wertpapiere mindestens eine Zahl- und Hinterlegungsstelle, bei zugelassenen Schuldverschreibungen nur Zahlstelle, am Börsenplatz zu benennen, bei der alle erforderlichen Maßnahmen hinsichtlich der Wertpapiere, im Falle der Vorlegung der Wertpapierurkunde bei dieser Stelle kostenfrei, bewirkt werden können;
3. das Publikum und die Zulassungsstelle über den Emittenten und die zugelassenen Wertpapiere angemessen zu unterrichten;
4. im Falle zugelassener Aktien für später ausgegebene Aktien derselben Gattung die Zulassung zur amtlichen Notierung zu beantragen

(2) Die Bundesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates Vorschriften zu erlassen über Art, Umfang und Form der nach Absatz 1 Nr. 3 vorgesehenen Veröffentlichungen und Mitteilungen sowie darüber, wann und unter welchen Voraussetzungen die Verpflichtung nach Absatz 1 Nr. 4 eintritt.

§ 44 a

(1) Der Emittent der zugelassenen Wertpapiere muß unverzüglich alle Tatsachen veröffentlichen, die in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten und dem Publikum nicht bekannt sind, wenn sie wegen der Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage oder auf den allgemeinen Geschäftsverlauf des Emittenten zu einer erheblichen Kursänderung zugelassener Aktien führen können oder, im Falle zugelassener

Schuldverschreibungen, die Fähigkeit des Emittenten, seinen Verpflichtungen nachzukommen, beeinträchtigen können. Der Börsenvorstand ist über die zu veröffentlichenden Tatsachen unverzüglich zu unterrichten. Legt der Emittent dar, daß ihm aus der Veröffentlichung solcher Angaben ein auch unter Berücksichtigung der Interessen des Publikums nicht zu rechtfertigender Nachteil droht, so kann der Börsenvorstand den Emittenten von der Veröffentlichungspflicht befreien.

(2) Die Bundesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates Vorschriften über Art und Form der in Absatz 1 vorgeschriebenen Veröffentlichung zu erlassen. Die Rechtsverordnung kann auch vorsehen, daß diese Veröffentlichung unverzüglich dem Börsenvorstand zu übermitteln ist.

§ 44 b

(1) Der Emittent zugelassener Aktien ist verpflichtet, innerhalb des Geschäftsjahres regelmäßig mindestens einen Zwischenbericht mit Angaben über seine Finanzlage und seinen allgemeinen Geschäftsgang zu veröffentlichen, der es dem Publikum erlaubt, sich anhand von Zahlenangaben und Erläuterungen ein zutreffendes Urteil über die Entwicklung der Tätigkeit des Emittenten im Berichtszeitraum zu verschaffen; dies gilt auch, wenn nicht die Aktien, sondern sie vertretende Zertifikate zur amtlichen Notierung zugelassen sind.

(2) Die Bundesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates zum Schutz des Publikums Vorschriften über den Inhalt des Zwischenberichts, insbesondere über die aufzunehmenden Zahlenangaben und Erläuterungen sowie über den Zeitpunkt und die Form seiner Veröffentlichung zu erlassen. Die Rechtsverordnung kann vorsehen, daß in Ausnahmefällen von der Aufnahme einzelner Angaben in den Zwischenbericht abgesehen werden kann, insbesondere im Hinblick auf die Gefährdung öffentlicher Interessen oder einen beim Emittenten zu befürchtenden erheblichen Schaden.

§ 44 c

(1) Der Emittent der zugelassenen Wertpapiere sowie das antragstellende und das einführende Kreditinstitut sind verpflichtet, aus ihrem Bereich alle Auskünfte zu erteilen, die für die Zulassungsstelle oder den Börsenvorstand zur ordnungsgemäßen Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich sind.

(2) Die Zulassungsstelle kann verlangen, daß der Emittent der zugelassenen Wertpapiere in angemessener Form und Frist bestimmte Auskünfte veröffentlicht, wenn dies zum Schutz des Publikums oder für einen ordnungsgemäßen Börsenhandel erforderlich ist. Kommt der Emittent dem Verlangen der Zulassungsstelle nicht nach, kann die Zulassungsstelle nach Anhörung des Emittenten auf dessen Kosten diese Auskünfte selbst veröffentlichen.

§ 44 d

Erfüllt der Emittent der zugelassenen Wertpapiere seine Pflichten aus der Zulassung nicht, so kann die Zulassungsstelle diese Tatsache durch Börsenbekanntmachung veröffentlichen. Die Zulassungsstelle kann die Zulassung zur amtlichen Notierung widerrufen, wenn der Emittent auch nach einer ihm gesetzten angemessenen Frist diese Pflichten nicht erfüllt.“

4. Nach § 70 wird folgender Abschnitt V. eingefügt:
„V. Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel mit nicht-amtlicher Notierung

§ 71

(1) Wertpapiere können zum Börsenhandel mit nicht-amtlicher Notierung (geregelter Markt) zugelassen werden, wenn sie an dieser Börse nicht zur amtlichen Notierung zugelassen sind. § 74 bleibt unberührt.

(2) Die Zulassung ist vom Emittenten der Wertpapiere zu beantragen.

(3) Über die Zulassung entscheidet der Zulassungsausschuß.

§ 72

(1) Die näheren Bestimmungen für den geregelten Markt sind in der Börsenordnung zu treffen.

(2) Die Börsenordnung muß insbesondere Bestimmungen enthalten über

1. die nach § 73 Abs. 1 Nr. 1 und 2 notwendigen Anforderungen und Angaben sowie über die Form der Veröffentlichung;
2. die Zusammensetzung und die Wahl der Mitglieder des Zulassungsausschusses;
3. das Zulassungsverfahren;
4. die Feststellung und die Veröffentlichung des Börsenpreises;
5. die Form der auf Grund des § 76 in Verbindung mit § 44 a Abs. 1 vorgeschriebenen Veröffentlichungen.

§ 73

(1) Wertpapiere sind zum geregelten Markt zuzulassen, wenn

1. der Emittent und die Wertpapiere den Anforderungen entsprechen, die für einen ordnungsgemäßen Börsenhandel notwendig sind,
2. dem Antrag ein vom Emittenten unterschriebener Unternehmensbericht zur Veröffentlichung beigelegt ist, der Angaben über den Emittenten und die Wertpapiere enthält, die für die Anlageentscheidungen des Publikums von wesentlicher Bedeutung sind; insbesondere sind Angaben über die Entwicklung des Unternehmens, die laufende Geschäftslage und die Geschäftsaussichten sowie der letzte veröffentlichte Jahresabschluß aufzunehmen, und
3. keine Umstände bekannt sind, die bei Zulassung der Wertpapiere zu einer Übervorteil-

lung des Publikums oder einer Schädigung erheblicher allgemeiner Interessen führen.

(2) Absatz 1 Nr. 2 gilt nicht für Schuldverschreibungen von Emittenten, von denen Aktien oder Schuldverschreibungen an einer inländischen Börse zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt zugelassen sind und wenn seit der letzten Veröffentlichung des Unternehmensberichts oder des für die Zulassung zur amtlichen Notierung erforderlichen Prospekts weniger als drei Jahre vergangen sind.

(3) Die Börsenordnung kann regeln, unter welchen Voraussetzungen von dem Unternehmensbericht abgesehen werden kann, wenn das Publikum auf andere Weise ausreichend unterrichtet wird.

§ 74

Schuldverschreibungen des Bundes, seiner Sondervermögen oder eines Bundeslandes, auch soweit sie in das Bundesschuldbuch oder in die Schuldbücher der Bundesländer eingetragen sind, sowie Schuldverschreibungen, die von einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft ausgegeben werden, sind an jeder inländischen Börse, an der die Schuldverschreibungen nicht eingeführt (§ 42) sind, zum geregelten Markt zugelassen.

§ 75

(1) Für die Feststellung des Börsenpreises im geregelten Markt bestimmt der Börsenvorstand einen oder mehrere Makler. Sie üben ihre Tätigkeit unter der Aufsicht des Börsenvorstands aus.

(2) Für Wertpapiere, die zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt werden, ist eine Feststellung des Börsenpreises vor beendeter Zuteilung an die Zeichner nicht zulässig.

(3) Für die Aussetzung und die Einstellung der Feststellung des Börsenpreises gilt § 43 entsprechend.

§ 76

Die Bestimmungen des § 44 Abs. 1 Nr. 1 und 2, § 44 a Abs. 1 und § 44 c Abs. 1 über die Verpflichtungen des Emittenten gelten für den geregelten Markt entsprechend.

§ 77

Für die Haftung derjenigen, die den Unternehmensbericht (§ 73 Abs. 1 Nr. 2) unterschrieben haben, gelten die Vorschriften der §§ 45 bis 49 entsprechend.

§ 78

In Wertpapieren, die weder zur amtlichen Notierung noch zum geregelten Markt zugelassen sind, dürfen Preise einschließlich Angebot und Nachfrage nach näherer Bestimmung durch die Börsenordnung ausgerufen, ermittelt oder veröffentlicht werden, wenn ein ordnungsgemäßer Handel an der Börse gewährleistet erscheint.“

5. In § 88 Abs. 1 Nr. 2 wird das Klammerzitat „(§ 38)“ ersetzt durch „(§ 36 Abs. 3 Nr. 2)“.

6. § 90 wird wie folgt gefaßt:

„§ 90

(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig entgegen

1. § 44 Abs. 1 Nr. 2, auch in Verbindung mit § 76, eine Zahl- und Hinterlegungsstelle oder Zahlstelle am Börsenplatz nicht benennt,
2. § 44 a Abs. 1 Satz 1
 - a) auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 44 a Abs. 2 oder
 - b) auch in Verbindung mit § 76

die zu veröffentlichenden Tatsachen nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Form oder nicht rechtzeitig veröffentlicht,

3. § 44 b Abs. 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 44 b Abs. 2, den Zwischenbericht nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Form oder nicht rechtzeitig veröffentlicht,
4. § 44 c Abs. 1, auch in Verbindung mit § 76, die verlangten Auskünfte nicht, nicht richtig oder nicht vollständig erteilt oder
5. § 51 Abs. 2 Preislisten (Kurszettel) veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vielfältigung verbreitet.

(2) Ordnungswidrig handelt auch, wer vorsätzlich oder leichtfertig einer Rechtsverordnung nach

1. § 38 Abs. 1 Nr. 3 oder
2. § 44 Abs. 2

zuwiderhandelt, soweit sie für einen bestimmten Tatbestand auf diese Bußgeldvorschrift verweist.

(3) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1, 4, 5 und des Absatzes 2 Nr. 2 mit einer Geldbuße bis zu fünfzigtausend Deutsche Mark, in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 2, 3 und des Absatzes 2 Nr. 1 mit einer Geldbuße bis zu hunderttausend Deutsche Mark geahndet werden.“

7. Nach § 96 wird folgende Vorschrift angefügt:

„§ 97

(1) Zwischenberichte nach § 44 b sind erstmals für das nach Inkrafttreten des § 44 b Abs. 1 (Artikel 5 Abs. 3 des Börsenzulassungs-Gesetzes) beginnende Geschäftsjahr zu veröffentlichen. Gesellschaften, die vor der Verkündung des Börsenzulassungs-Gesetzes in seinem Geltungsbereich keine Zwischenberichte erstattet haben und die außerhalb seines Geltungsbereichs nicht zu einer Zwischenberichterstattung verpflichtet sind, die der Vorschrift des § 44 b mindestens entspricht, haben Zwischenberichte nach § 44 b erstmals für das nach dem ... beginnende Geschäftsjahr zu veröffentlichen.

(2) Wertpapiere, die in den geregelten Freiverkehr einer Börse einbezogen sind, sind zum geregelten Markt an dieser Börse zugelassen,

wenn der Emittent innerhalb eines Jahres seit Inkrafttreten des Börsenzulassungs-Gesetzes nach dessen Artikel 5 Abs. 1 gegenüber dem Börsenvorstand schriftlich erklärt, daß diese Wertpapiere künftig im geregelten Markt gehandelt werden sollen, und wenn diese Wertpapiere bei Verkündung des Börsenzulassungs-Gesetzes in den geregelten Freiverkehr einbezogen waren.“

Artikel 2

Änderung anderer Gesetze

(1) § 11 Abs. 2 Satz 2 des Gesetzes über die Kreditanstalt für Wiederaufbau in der Fassung der Bekanntmachung vom 23. Juni 1969 (BGBl. I S. 573), geändert durch Artikel 17 des Gesetzes vom 18. März 1975 (BGBl. I S. 705), wird aufgehoben.

(2) § 14 Abs. 2 des Gesetzes über die Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte) in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 7622-2, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch § 30 des Gesetzes vom 7. September 1976 (BGBl. I S. 2658), wird aufgehoben; die Absätze 3 bis 6 werden Absätze 2 bis 5.

(3) In § 8 Abs. 1 Buchstabe a des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften in der Fassung der Bekanntmachung vom 14. Januar 1970 (BGBl. I S. 127), zuletzt geändert durch Artikel 16 des Gesetzes vom 14. Dezember 1984 (BGBl. I S. 1493), werden die Worte „zum amtlichen Handel zugelassen“ ersetzt durch „zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen“.

(4) § 54 a Abs. 2 des Versicherungsaufsichtsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 13. Oktober 1983 (BGBl. I S. 1261), geändert durch Artikel 4 des Gesetzes vom 20. Dezember 1984 (BGBl. I S. 1693), wird wie folgt geändert:

1. In Nummer 5 werden die Worte „an einer inländischen Börse zum amtlichen Handel zugelassen“ ersetzt durch „an einer inländischen Börse zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen“.
2. In Nummer 6 werden die Worte „und an einer inländischen Börse zum amtlichen Handel zugelassene“ ersetzt durch „und an einer inländischen Börse zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassene“.

(5) In § 157 Abs. 4 Satz 1 des Aktiengesetzes vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), zuletzt geändert durch Artikel 2 Abs. 13 des Gesetzes vom 29. März 1983 (BGBl. I S. 377), wird der erste Halbsatz wie folgt gefaßt:

„Sind am Abschlußstichtag keine Aktien der Gesellschaft an einer deutschen Börse zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen und ist auch nicht die Zulassung von Aktien zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt an einer deutschen Börse beantragt.“

(6) In § 2 Abs. 1 Buchstabe b Nr. 1 des Vierten Vermögensbildungsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 6. Februar 1984 (BGBl. I S. 201) werden die Worte „zum amtlichen Handel zugelassen“ ersetzt durch „zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen“.

(7) In § 83 Abs. 1 Nr. 1 des Vierten Buches Sozialgesetzbuch (Artikel I des Gesetzes vom 23. Dezember 1976, BGBl. I S. 3845), zuletzt geändert durch Artikel 2 des Gesetzes vom 27. Juli 1984 (BGBl. I S. 1029), werden die Worte „amtlich oder im geregelten Freiverkehr gehandelt werden“ ersetzt durch „zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind“.

Artikel 3

Aufhebung von Vorschriften

Es werden aufgehoben:

1. die Bekanntmachung betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 4. Juli 1910 (RGBl. S. 917);
2. die Verordnung betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 20. April 1932 (RGBl. I S. 181).

Artikel 4

Berlin-Klausel

Dieses Gesetz gilt nach Maßgabe des § 13 Abs. 1 des Dritten Überleitungsgesetzes auch im Land Berlin. Rechtsverordnungen, die auf Grund des Börsengesetzes in der jeweils geltenden Fassung erlassen werden, gelten im Land Berlin nach § 14 des Dritten Überleitungsgesetzes.

Artikel 5

Inkrafttreten

(1) Dieses Gesetz tritt, soweit im folgenden nichts anderes bestimmt ist, am ... in Kraft.

(2) Am Tage nach der Verkündung treten in Kraft:

1. Artikel 1 Nr. 3, soweit er die §§ 38, 44 Abs. 2 des Börsengesetzes neu faßt und § 42 Abs. 3, § 44 a Abs. 2, § 44 b Abs. 2 des Börsengesetzes neu einfügt;
2. Artikel 1 Nr. 4, soweit er § 72 des Börsengesetzes neu einfügt.

(3) Artikel 1 Nr. 3 und 6 tritt, soweit er § 44 b Abs. 1 und § 90 Abs. 1 Nr. 3 des Börsengesetzes neu einfügt, am ... in Kraft.

Begründung

A. Allgemeiner Teil

I. Vorbemerkung

Der Gesetzentwurf beinhaltet zwei Vorhaben, die jeweils eine Änderung des Börsengesetzes erforderlich machen. Er sieht die Einführung eines neuen Marktabschnitts an den Wertpapierbörsen und die Umsetzung von drei das Börsenrecht betreffenden Richtlinien des Rates der Europäischen Gemeinschaften vor.

Zur Einführung des neuen Marktabschnitts gehören vor allem die in Artikel 1 Nr. 4 vorgesehenen Änderungen des Börsengesetzes und die in Artikel 2 Abs. 3 bis 7 enthaltenen Änderungen anderer Gesetze. Die Umsetzung der EG-Richtlinien bedingt die in Artikel 1 Nr. 3 vorgesehenen Änderungen des Börsengesetzes sowie Änderungen anderer Gesetze (Artikel 2 Abs. 1 und 2) und die Aufhebung von Vorschriften (Artikel 3 Nr. 1). Beide Vorhaben führen zu einem erweiterten Katalog an Ordnungswidrigkeiten (Artikel 1 Nr. 6) und erfordern Übergangsvorschriften (Artikel 1 Nr. 7).

II. Einführung eines neuen Marktabschnitts

1. Der Ausstattung der Unternehmen mit Eigenkapital kommt sowohl in betriebs- als auch in volkswirtschaftlicher Hinsicht eine herausragende Bedeutung zu. Seit Mitte der 60er Jahre hat sich die Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen deutlich verschlechtert. Die Bundesregierung hat in den Jahreswirtschaftsberichten 1983 und 1984 auf die sich daraus ergebenden Probleme nachdrücklich hingewiesen und Maßnahmen zur Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen angekündigt. Sie hat auch bereits, insbesondere durch steuerliche Maßnahmen und durch eine auf Konsolidierung der öffentlichen Haushalte gerichtete Finanzpolitik, zu einer spürbaren Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Eigenkapitalbildung der Unternehmen beigetragen. In ihrer Antwort (Bundestags-Drucksache 10/2881 vom 21. Februar 1985) auf den Prüfungsauftrag des Deutschen Bundestages zur „Verbesserung der Risikokapitalausstattung der deutschen Wirtschaft“ (Drucksache 10/1315) hat die Bundesregierung erneut auf den Zusammenhang von wirtschaftlicher Entwicklung und Eigenkapitalausstattung der Unternehmen hingewiesen und angesichts der gegebenen Eigenkapitalbasis unserer Unternehmen festgestellt, daß die Beseitigung der Eigenkapitalschwäche eine vorrangige Aufgabe der Bundesregierung bleibe.
2. Im Rahmen der Überlegungen, die auf eine verbesserte Eigenkapitalausstattung der deutschen Wirtschaft abzielen, ist geprüft worden, wie die

Fähigkeit der Börsen zur Beschaffung von Eigenkapital, insbesondere auch für kleine und mittlere Unternehmen, noch verbessert werden kann. Der Deutsche Bundestag hat diese Frage in den oben erwähnten Prüfungsauftrag aufgenommen und hierzu auf in der öffentlichen Diskussion befindliche Vorschläge verwiesen. Die Bundesregierung hat in ihrer Antwort auf den Prüfungsauftrag und im Jahreswirtschaftsbericht 1985 ausgeführt, daß die Prüfung der damit zusammenhängenden Fragen noch nicht abgeschlossen sei, aber im Zusammenwirken mit den betroffenen Wirtschaftskreisen intensiv fortgesetzt und nach ihrem Abschluß zügig in konkrete Maßnahmen umgesetzt werde.

Im Zuge dieser Prüfung haben die Börsen und die Kreditwirtschaft überzeugend dargelegt, daß die verbreitet festzustellende Zurückhaltung der Unternehmen vor dem Gang an die Börse durch die Einführung eines neuen Marktabschnitts an unseren Börsen wirksam überwunden werden kann. Das Börsengesetz kennt bisher nur den Börsenhandel mit amtlicher Notierung und legt die hierfür erforderlichen Zulassungsvoraussetzungen fest. Diese Voraussetzungen zu erfüllen, fällt insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen mitunter so schwer, daß ihnen die Beschaffung von Eigenkapital über die Börse praktisch verschlossen bleibt. Es fehlt ein mit leichteren Zugangsvoraussetzungen versehener Marktabschnitt, der aber in die börsengesetzliche Regelung einbezogen ist und aus dieser Zuordnung bei Emittenten, das Emissionsgeschäft betreibenden Kreditinstituten und Anlegern das für seine Akzeptanz erforderliche Vertrauen bezieht. Diesem Mangel soll durch die Einführung eines Börsenhandels mit nicht-amtlicher, aber börsengesetzlich geregelter Notierung als eines neuen Marktabschnitts abgeholfen werden (Artikel 1 Nr. 4).

3. Der neu in das Börsengesetz einzufügende Abschnitt sieht vor, daß für Wertpapiere, die an dieser Börse nicht zur amtlichen Notierung zugelassen sind, ein Börsenhandel mit einer nicht-amtlichen Feststellung eines Börsenpreises (mit der Kurzbezeichnung „geregelter Markt“) stattfindet. Als Marktabschnitt ohne amtliche Notierung ist er unterhalb der amtlichen Notierung angesiedelt und verlangt demgemäß auch nicht die für eine amtliche Notierung erforderlichen Zulassungsvoraussetzungen. Der Entwurf beschränkt sich darauf, den Rahmen für den neuen Marktabschnitt festzulegen und überläßt es im Interesse größtmöglicher Flexibilität der Börsenordnung, die Einzelheiten zu regeln. Die Börsenordnung wird vom Börsenvorstand erlassen und bedarf der Genehmigung durch die zuständige oberste Landesbehörde (§ 4 Börsengesetz). Bei der inhaltlichen Ausfüllung der gesetz-

lichen Ermächtigung durch die Börsenordnung werden als mögliche Zugangserleichterungen gegenüber dem Börsenhandel mit amtlicher Notierung aus der Natur der Sache insbesondere geringere Anforderungen beim Mindestbetrag der zuzulassenden Emission, bei der Möglichkeit von Teilzulassungen von Emissionen, bei der Lebensdauer der emittierenden Gesellschaft, bei der geforderten Streuung der zuzulassenden Wertpapiere und eine Einschränkung der Publizitätspflichten in Frage kommen. Diese gegenüber der amtlichen Notierung eingeschränkte Publizität wirkt sich im reduzierten Inhalt des für die Zulassung erforderlichen Unternehmensberichts gegenüber dem bei der Zulassung zur amtlichen Notierung zu veröffentlichenden Prospekt und im Verzicht auf eine obligatorische Zwischenberichterstattung aus. Die Zulassungsgebühren für den neuen Marktabschnitt sollten unter denen für die amtliche Notierung liegen; sie werden nach § 5 des Börsengesetzes durch eine vom Börsenvorstand zu erlassende Gebührenordnung geregelt, die der Genehmigung durch die zuständige oberste Landesbehörde bedarf.

Die Zugangsanforderungen, insbesondere die eingeschränkten Publizitätspflichten, bewirken andererseits einen gegenüber dem Börsenhandel mit amtlicher Notierung verminderten Anlegerschutz. Der zwischen erleichterten Zugangsvoraussetzungen und Anlegerschutz bestehende Interessengegensatz wurde für den geregelten Markt bewußt zugunsten des erleichterten Zugangs entschieden. Das folgt aus der grundlegenden Zielsetzung, die eindeutig auf eine Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen ausgerichtet ist. Ein erforderliches Mindestmaß an Anlegerschutz bleibt freilich auch hier gewährleistet; der Anleger muß aber sehen, daß die abgestuften Zugangsvoraussetzungen der beiden im Börsengesetz vorgesehenen Marktabschnitte eine gegenläufige Abstufung des Anlegerschutzes bedingen. Es wird Aufgabe der Börsen und der Kreditinstitute sein, die Anleger über die Unterschiede des abgestuften Risikos und die damit verbundenen Chancen aufzuklären.

Der geregelte Markt soll den Börsenmarkt für die Unternehmen erschließen, die für einen Börsenhandel an sich geeignet sind, die bisher aber den Weg an die Börse nicht gefunden haben. Das werden in aller Regel kleine und mittlere Unternehmen sein. Gleichwohl sieht der Entwurf davon ab, bestimmte Grenzen hinsichtlich der Größe der Emittenten für den neuen Marktabschnitt vorzuschreiben; er beschränkt sich bewußt darauf, den kapitalsuchenden Unternehmen ein erweitertes Angebot an differenzierten Marktmöglichkeiten zur Verfügung zu stellen, ohne daß kraft Gesetzes die einzelnen Unternehmen nach bestimmten Größenkriterien den Marktabschnitten zugewiesen werden. Die Wahl des Marktes soll eine Entscheidung des Emittenten bleiben; es wäre auch äußerst schwierig, mit allgemein gültigen Größenkriterien eine

plausible und sachgerechte Marktabgrenzung vorzunehmen.

Die Einführung des neuen Marktabschnitts läßt den privatrechtlichen Börsenhandel, der an den Börsen neben dem im Börsengesetz geregelten öffentlich-rechtlichen Börsenhandel stattfindet, rechtlich unberührt. Der Entwurf überläßt den Freiverkehr, der sich seit Jahrzehnten an den Börsen rechtmäßig entwickelt hat, nach wie vor der Obhut der ihn tragenden Kräfte der Wirtschaft. Sie und der Markt selbst werden darüber zu entscheiden haben, welche Entwicklung dieser privatrechtliche Marktabschnitt weiterhin nehmen wird. Wahrscheinlich werden in steigendem Umfang Wertpapiere aus dem geregelten Freiverkehr in den geregelten Markt überwechseln.

4. Als Folgeänderung sieht der Entwurf vor, daß die zum geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere an mehreren Gesetzesstellen den zum amtlichen Handel zugelassenen und den in den geregelten Freiverkehr einbezogenen Wertpapieren gleichgesetzt werden (Artikel 2 Abs. 3 bis 7).
5. Nach der Absicht des Gesetzgebers des Jahres 1896 sollte ein Börsenhandel in den nicht zugelassenen Wertpapieren erschwert werden. Die heute noch geltende Vorschrift des § 43 bestimmt demgemäß, daß für nicht zugelassene Wertpapiere eine amtliche Preisfeststellung nicht stattfinden darf, daß Geschäfte in diesen Wertpapieren von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen sind und von den Kursmaklern nicht vermittelt werden dürfen. Die geltende Bestimmung ist unklar formuliert und hat eine zweifelsfreie Auslegung erschwert.

In der Praxis hat sich in den letzten Jahrzehnten seit dem Erlaß des Börsengesetzes mit dem Freiverkehr an den Börsen ein nicht unbedeutender Handel in nicht zugelassenen Wertpapieren entwickelt. Er wird von den freien Maklern und den zum Handel an der Börse zugelassenen Kreditinstituten getragen und hat sich in den Freiverkehrsausschüssen sowie in deren Geschäftsordnungen und Richtlinien einen eigenen privatrechtlichen Rechtsrahmen gegeben. Als Ergänzung zu dem im Börsengesetz öffentlich-rechtlich geregelten Börsenhandel erfüllt er eine wichtige Funktion, indem Wertpapiere, die aus unterschiedlichen Gründen für eine amtliche Notierung nicht in Frage kommen, auf einem organisierten Markt gehandelt werden können.

Auch künftig wird einem privatrechtlichen Börsenhandel eine ergänzende Funktion zukommen, da es weiterhin Wertpapiere geben wird, die weder für die amtliche Notierung noch für den mit dem Gesetzentwurf vorgesehenen geregelten Markt geeignet sind. § 43 bedarf daher einer Neuformulierung, die an den gegenwärtigen Gegebenheiten und Bedürfnissen ausgerichtet ist. Sie wird im Rahmen der in das Börsengesetz aufzunehmenden Vorschriften über den neuen Marktabschnitt als § 78 in Artikel 1 Nr. 4 vorgeschlagen.

III. Umsetzung von EG-Richtlinien

1. Der Gesetzentwurf dient auch der Umsetzung von drei das Börsenrecht betreffenden Richtlinien des Rates der Europäischen Gemeinschaften. Es handelt sich dabei um die

- Richtlinie des Rates vom 5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse (79/279/EWG);
- Richtlinie des Rates vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist (80/390/EWG);
- Richtlinie des Rates vom 15. Februar 1982 über regelmäßige Informationen, die von Gesellschaften zu veröffentlichen sind, deren Aktien zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind (82/181/EWG).

Alle drei Richtlinien haben Artikel 54 Abs. 3 Buchstabe g und Artikel 100 des EWG-Vertrages zur Rechtsgrundlage und zielen darauf ab, durch eine Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse und der hiermit verbundenen Informationspflichten der Emittenten den Anlegerschutz auf Gemeinschaftsebene gleichwertig zu gestalten und die Voraussetzungen für einen europäischen Kapitalmarkt zu verbessern. Die Richtlinien beinhalten Mindestvorschriften und sind an die Mitgliedstaaten gerichtet.

2. Die Richtlinie vom 5. März 1979 (Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. L 66 vom 16. März 1979, S. 21) regelt die Anforderungen an den Emittenten und seine Wertpapiere sowie die Pflichten des Emittenten aus der Zulassung seiner Wertpapiere zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse innerhalb der Europäischen Gemeinschaften. Sie enthält außerdem Bestimmungen über die für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung zuständigen Stellen, über die Zusammenarbeit zwischen diesen Stellen der Mitgliedstaaten und über die Bekanntgabe der dem Publikum zugänglich zu machenden Informationen.

Die gesetzgebenden Körperschaften der Bundesrepublik Deutschland haben zu dem Richtlinienentwurf der EG-Kommission Stellung genommen (vgl. Bundestag-Drucksache 7/5367 und Bericht über die 256. Sitzung des Deutschen Bundestages am 1. Juli 1976 sowie BR-Drucksache 85/76 — Beschluß —).

3. Die Richtlinie vom 17. März 1980 (Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. L 100 vom 17. April 1980, S. 1) regelt den für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung erforderlichen Prospekt. Sie legt den Mindestin-

halt des Prospekts für den Regelfall und eine Reihe von Sonderfällen fest und ermöglicht für bestimmte Fälle teilweise oder gänzliche Befreiungen von der Prospektpflicht. Außerdem werden die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts sowie die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Stellen der Mitgliedstaaten bei der Prospekterstellung geregelt.

Die gesetzgebenden Körperschaften der Bundesrepublik Deutschland haben zu dem Richtlinienentwurf der EG-Kommission Stellung genommen (vgl. Bundestag-Drucksache 7/5367 und Bericht über die 256. Sitzung des Deutschen Bundestages am 1. Juli 1976 sowie BR-Drucksache 566/72 — Beschluß —).

4. Die Richtlinie vom 15. Februar 1982 (Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. L 48 vom 20. Februar 1982, S. 26) sieht für die Gesellschaften, deren Aktien zur amtlichen Notierung zugelassen sind, eine regelmäßige Zwischenberichterstattung über die Geschäftstätigkeit der ersten sechs Monate eines jeden Geschäftsjahres einschließlich deren Ergebnisse vor. Die Richtlinie regelt den Inhalt und die Veröffentlichung des Zwischenberichts sowie die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Stellen der Mitgliedstaaten.

Die gesetzgebenden Körperschaften der Bundesrepublik Deutschland haben zu dem Richtlinienentwurf der EG-Kommission Stellung genommen (vgl. Bundestag-Drucksache 9/535 und Bericht über die 47. Sitzung des Deutschen Bundestages am 26. Juni 1981 sowie BR-Drucksache 47/79 — Beschluß —).

5. Die Richtlinie vom 5. März 1979 (Zulassungsrichtlinie) sah in Artikel 22 Abs. 1 ursprünglich vor, daß die Mitgliedstaaten, die diese Richtlinie gleichzeitig mit der späteren Richtlinie vom 17. März 1980 (Prospektrichtlinie) in das innerstaatliche Recht übernehmen wollen, innerhalb von drei Jahren nach Bekanntgabe der Zulassungsrichtlinie die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften erlassen, um beiden Richtlinien nachzukommen. Die Richtlinie vom 15. Februar 1982 (Zwischenberichtsrichtlinie) ist nach ihrem Artikel 12 Abs. 1 bis zum 30. Juni 1983 in das innerstaatliche Recht zu übernehmen.

Um den Mitgliedstaaten eine gemeinsame Umsetzung aller drei Richtlinien zu ermöglichen, wurde Artikel 22 der Zulassungsrichtlinie später dahin gehend ergänzt (Richtlinie des Rates vom 3. März 1982 — Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. L 62 vom 5. März 1982, S. 22 —), daß sich die Umsetzungsfrist für diesen Fall bis zum 30. Juni 1983 verlängert.

Somit waren alle drei Richtlinien gemeinsam bis zum 30. Juni 1983 in innerstaatliches Recht umzusetzen. In keinem Mitgliedstaat konnte diese Frist zur Anpassung des innerstaatlichen Rechts eingehalten werden.

6. Die gegenwärtig in der Bundesrepublik Deutschland geltenden Rechtsvorschriften über

die Börsenzulassungsbedingungen und über den Börsenzulassungsprospekt sind im wesentlichen im dritten Abschnitt des Börsengesetzes aus dem Jahre 1896 und in der Bekanntmachung betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 4. Juli 1910 enthalten. Diese Vorschriften sind den heutigen rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnissen in weitem Umfang nicht mehr angemessen; eine Zwischenberichterstattung ist im geltenden Recht überhaupt nicht zwingend vorgeschrieben. Die einschlägigen Vorschriften des dritten Abschnitts des Börsengesetzes werden daher durch Artikel 1 Nr. 3 des Gesetzentwurfs neu formuliert. Dabei liegt dem Gesetzentwurf das Konzept zugrunde, daß der größte Teil des Regelungsinhalts der Richtlinien in eine die erwähnte Zulassungsbekanntmachung ersetzende Rechtsverordnung und in das Börsengesetz selbst nur die Ermächtigungen für diese Rechtsverordnung sowie vom materiellen Gehalt her bedeutende und grundlegende Regelungen aufgenommen werden.

IV. Gesetzgebungszuständigkeit

Die Gesetzgebungszuständigkeit ergibt sich in erster Linie aus Artikel 74 Nr. 11 GG (Recht der Wirtschaft). Das Bedürfnis nach bundesgesetzlicher Regelung ist gegeben, weil sowohl die Einführung eines neuen Marktabchnitts an den Wertpapierbörsen zur Erleichterung der Eigenkapitalversorgung der Unternehmen als auch die Umsetzung der EG-Richtlinien in nationales Recht durch die Gesetzgebung einzelner Länder nicht wirksam geregelt werden kann und die Rechts- und Wirtschaftseinheit eine bundesgesetzliche Regelung erfordert (Artikel 72 Abs. 2 Nr. 1 und 3 GG).

Das Gesetz bedarf der Zustimmung des Bundesrates nach Artikel 84 Abs. 1 GG.

V. Kosten und Auswirkungen auf das Preisniveau

Bund, Länder und Gemeinden werden durch die Ausführung des Gesetzes nicht mit Kosten belastet. Auswirkungen auf Einzelpreise und das Preisniveau sind nicht zu erwarten.

B. Besonderer Teil

Zu Artikel 1 (Änderung des Börsengesetzes)

Zu Nummer 1

Die §§ 42, 43 sollen durch neue Bestimmungen ersetzt werden, die das geltende Verbot der Benutzung der Börseneinrichtungen nicht mehr enthalten (vgl. II.5 des allgemeinen Teils und die Begründung zu § 42 Abs. 2, § 75 Abs. 2 und § 78). Das Klammerzitat in § 6 ist demgemäß anzupassen.

Zu Nummer 2

Der Entwurf sieht vor, die Überschrift des Abschnitts durch den Zusatz „mit amtlicher Notierung“ zu ergänzen. Im Zusammenhang mit der Einfügung des neuen Abschnitts V (Artikel 1 Nr. 4) soll durch die vorgeschlagene Ergänzung schon in der Überschrift das wesentliche Unterscheidungsmerkmal der beiden Marktabchnitte deutlich werden.

Zu Nummer 3

Dieser Teil des Gesetzentwurfs beinhaltet mit der Änderung der bisherigen §§ 36 bis 41 des Börsengesetzes das Schwergewicht der Gesetzesänderungen, die für die Anpassung des geltenden Rechts an die drei umzusetzenden Richtlinien notwendig werden.

§ 36

Absatz 1 macht — wie schon das geltende Recht — den Börsenhandel von Wertpapieren mit amtlicher Feststellung des Börsenpreises grundsätzlich von einer Erlaubnis abhängig. Ausnahmen hiervon sind nur auf Grund gesetzlicher Regelungen möglich. Eine solche Ausnahme enthält neben dem neuen § 41 auch § 33 Abs. 4 Einführungsgesetz zum Aktiengesetz.

Absatz 2 regelt die Antragsbefugnis. Mit Rücksicht auf die Verpflichtungen, die den Emittenten zugelassener Wertpapiere treffen, verlangt der Entwurf jetzt ausdrücklich, daß auch der Emittent selbst den Zulassungsantrag stellt. In Übereinstimmung mit dem geltenden Recht hält der Entwurf daran fest, daß der Zulassungsantrag auch von einem zum Börsenhandel zugelassenen Kreditinstitut zu stellen ist. (Vgl. hierzu auch die Ausführungen der Bundesregierung unter III.2 in ihrer Antwort — Bundestags-Drucksache 10/2881 — auf den Prüfungsauftrag des Deutschen Bundestages zur „Verbesserung der Risikokapitalausstattung der deutschen Wirtschaft“ — Drucksache 10/1315 —).

Der Antrag auf Zulassung der Wertpapiere zur amtlichen Notierung stellt nur einen Teil einer umfassenden Leistung dar, die im Zusammenhang mit dem Gang eines Unternehmens an die Börse erbracht werden muß, und setzt in aller Regel langjährige Verbindungen zwischen dem Unternehmen und dem begleitenden Institut voraus, wie sie üblicherweise zu Kreditinstituten bestehen werden. Bei ihnen sind auch die tatsächlichen und rechtlichen Voraussetzungen für eine erfolgreiche Platzierung der Wertpapiere im Publikum gegeben.

Aus der Sicht der Anleger bietet darüber hinaus die mit der Antragstellung durch Kreditinstitute verbundene Unterzeichnung des Prospekts und die sich daraus ergebende Prospekthaftung ein wesentliches Element des Anlegerschutzes, wobei auch die Tatsache ins Gewicht fällt, daß es sich bei den Kreditinstituten um einer besonderen Aufsicht unterliegende Unternehmen handelt.

Aus der Sicht der Börsen geht die Funktion des antragstellenden Kreditinstituts über die Über-

nahme der Prospekthaftung hinaus. Wichtig ist hier auch die Mitwirkung des Kreditinstituts bei der weiteren Betreuung der Emission, wie z. B. Einsatz als Zahlstelle für Dividenden, Sicherstellung der laufenden Bekanntmachungspflichten und der Informationen über für die Kursbildung wichtige Tatsachen.

Um diese für Emittenten, Anleger und Börsen wichtigen Funktionen zu sichern, behält der Entwurf in der Zugangsregelung die bisher vorgeschriebene Mitwirkung der zum Handel an der Börse zugelassenen und einer besonderen Aufsicht unterliegenden Kreditinstitute bei. Dieses Kreditinstitut braucht aber nicht an der betreffenden Börse zum Handel zugelassen zu sein; es genügt, wenn es überhaupt an einer inländischen Börse vertreten ist.

Im Hinblick auf die Zahl der an unseren Börsen zum Handel zugelassenen Kreditinstitute erscheint auch die mit dieser Regelung verbundene Wettbewerbsbeschränkung vertretbar.

Absatz 3 entspricht im wesentlichen dem bisherigen § 36 Abs. 3. Die Vorschrift enthält die materiellen Voraussetzungen der Erlaubnis; sie macht die Vorlage eines Prospekts jetzt zu einer Zulassungsvoraussetzung (Nummer 2).

In Absatz 4 wird Artikel 11 der Zulassungsrichtlinien unter Ausdehnung auf das Verhältnis zwischen den inländischen Börsen übernommen. Die Bestimmung fügt den materiellen Voraussetzungen des vorhergehenden Absatzes einen weiteren Verfassungsgrund hinzu.

§ 37

Nach Absatz 1 bleibt die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung den gemäß § 4 Abs. 3 Nr. 1 einzurichtenden Zulassungsstellen vorbehalten (Satz 1). Nach Maßgabe der Vorschriften der Verwaltungsverfahrensgesetze der Länder kann dabei die Zulassung auch von Bedingungen abhängig gemacht oder mit Auflagen verbunden werden. Satz 2 umreißt den Aufgabenbereich der Zulassungsstelle, ohne dabei in den Zuständigkeitsbereich des Börsenvorstands einzugreifen. Die Vorschrift enthält — anders als der bisherige § 36 Abs. 3 — nicht eine Aufzählung einzelner Maßnahmen, die nur beispielhaft und unvollständig sein könnte, sondern beschränkt sich darauf, den Schutz des Publikums und die Ordnungsmäßigkeit des Börsenhandels als die grundlegenden Ziele für das Verwaltungshandeln der Zulassungsstelle festzulegen. Die Zulassungsstelle hat auch dafür zu sorgen, daß die Pflichten eingehalten werden, die für die Beteiligten aus der Zulassung erwachsen. Diese Pflichten ergeben sich insbesondere aus den §§ 44 bis 44 c sowie aus der Rechtsverordnung, zu deren Erlaß die Bundesregierung ermächtigt wird.

Absatz 2 entspricht dem bisherigen § 36 Abs. 1.

In Absatz 3 wird die Möglichkeit eröffnet, die Entscheidungsbefugnisse der Zulassungsstelle auf kleinere Ausschüsse mit einer vorgeschriebenen Min-

destanzahl von Mitgliedern zu übertragen. Damit wird einem Bedürfnis der Praxis entsprochen.

Für eine Regelung, wie sie in § 36 Abs. 2 (alt) bisher vorgesehen war, besteht keine Veranlassung mehr. Der im ersten Halbsatz bisher vorgeschriebene Ausschluß befangener Mitglieder ist im Hinblick auf die § 20 Abs. 1 und § 21 Abs. 1 VwVfG entsprechenden Bestimmungen der Verwaltungsverfahrensgesetze der Länder entbehrlich. Die Berufung stellvertretender Mitglieder gehört zu dem Regelungsbereich, der nach § 4 Abs. 3 Nr. 1 schon der Börsenordnung zugewiesen ist. Die Stellvertretung braucht auch nicht obligatorisch vorgeschrieben zu werden, wie es nach dem zweiten Halbsatz in § 36 Abs. 2 (alt) bisher beim Ausschluß befangener Mitglieder der Fall war, da es auch andere gleichwertige Möglichkeiten gibt, die Beschlußfähigkeit der Zulassungsstelle trotz Ausschlusses einzelner Mitglieder aufrechtzuerhalten.

Nach Absatz 4 obliegt es der Zulassungsstelle, die Börsenpflichtblätter zu benennen. Der Gesetzentwurf schreibt mindestens zwei Börsenpflichtblätter vor, um zu verhindern, daß Anzeigenmonopole entstehen. Es entspricht auch schon der gegenwärtigen Handhabung, daß die deutschen Wertpapierbörsen jeweils eine Reihe von Zeitungen zu Börsenpflichtblättern bestimmt haben. Die Form der in Satz 2 erwähnten Börsenbekanntmachung festzulegen, obliegt den Börsen. In aller Regel wird es sich dabei um den Aushang in der Börse oder um den Abdruck im amtlichen Kursblatt handeln.

Von den Kriterien, die in Artikel 17 Abs. 1 der Zulassungsrichtlinie für die Eignung von Zeitungen als Publikationsorgan alternativ vorgesehen sind, wird in dem Entwurf auf Zeitungen mit „weiter Verbreitung in diesem Staat“ abgestellt. Für die Auslegung ergibt sich zunächst negativ aus der zitierten Vorschrift der Richtlinie selbst, daß es sich dabei nicht um eine Verbreitung in der gesamten Bundesrepublik handeln müsse. In positiver Abgrenzung wird die zu fordernde Verbreitung auf den Kreis der zu erreichenden Adressaten abzustellen sein. Dieser Kreis wiederum kann je nach der Art der bekanntzumachenden Information und nach dem Wertpapier, auf das sich diese Information bezieht, recht unterschiedlich sein. Es ist daher nicht zwingend, daß von ~~vorn~~herein immer nur überregionale Zeitungen den an eine weite Verbreitung i. S. dieser Vorschrift zu stellenden Anforderungen genügen können. Den Zulassungsstellen ist es deswegen nicht verwehrt, für diese Fälle neben einer oder mehreren überregionalen Zeitungen auch eine oder mehrere in ihrer Verbreitung den Einzugsbereich der Börse abdeckende Zeitungen, die nicht zu den großen überregionalen Blättern zählen, als weitere Börsenpflichtblätter zu benennen.

§ 38

Die Bestimmung enthält — entsprechend dem im allgemeinen Teil der Begründung unter III.6 beschriebenen Konzept für die Umsetzung — für die Bundesregierung die Ermächtigung, den überwiegenden Teil der Regelungsinhalte aus den Richtli-

nien im Wege der Rechtsverordnung in das deutsche Recht zu übernehmen. Dabei handelt es sich vor allem um die Schemata A und B im Anhang der Zulassungsrichtlinien (Absatz 1 Nr. 1), die Abschnitte II und III der Prospektrichtlinie sowie die Schemata A, B und C im Anhang dieser Richtlinie (Absatz 1 Nr. 2 bis 4) und die Artikel 6 und 7 der Prospektrichtlinie (Absatz 2).

§ 39

Absatz 1 entspricht dem bisherigen § 37 Abs. 1 Satz 1 und 2.

Die Absätze 2 und 3 regeln das Verhältnis der an mehreren inländischen Börsen gestellten Zulassungsanträge. Dabei wird zwischen zeitlich aufeinanderfolgenden (Absatz 2) und zeitlich zusammenstreichenden Anträgen (Absatz 3) unterschieden. Der Regelungsinhalt entspricht dem geltenden Recht im bisherigen § 37 Abs. 1 Satz 3 und Absatz 2 sowie der hierauf gründenden Handhabung in der Praxis der Börsen.

§ 40

Die Vorschrift regelt die Zusammenarbeit zwischen den Börsen der Mitgliedstaaten nach Maßgabe des Artikels 18 der Zulassungsrichtlinie, des Artikels 24 der Prospektrichtlinie und des Artikels 10 der Zwischenberichtsrichtlinie.

Der zweite Halbsatz in Absatz 1 stellt sicher, daß ein auf der Grundlage dieser Vorschrift stattfindender Informationsaustausch kein unbefugtes Offenbaren im Sinne der den Mitgliedern sonst nach § 203 StGB obliegenden Geheimhaltungspflicht darstellt.

§ 41

Der Entwurf hält an der Regelung des bisherigen § 39 fest und dehnt ihn auf die anderen Mitgliedstaaten aus. Da der zu veröffentlichende Prospekt jetzt zu den Zulassungsvoraussetzungen gehört (§ 36 Abs. 3 Nr. 2), ergibt sich aus der gesetzlichen Zulassung auch die (nach dem bisherigen § 39 ebenfalls schon bestehende) Prospektfreiheit für den Handel an inländischen Börsen.

Die gesetzliche Zulassung ersetzt die sonst erforderliche Zulassung durch die Zulassungsstelle. Die sich aus der Zulassung nach diesem Gesetz ergebenden Verpflichtungen gelten daher auch für die Fälle der gesetzlichen Zulassung.

§ 42

Die bisher nur im Rahmen des § 39 (alt) ausdrücklich erwähnte Einführung ist jetzt — der gegenwärtigen praktischen Handhabung entsprechend — für die Aufnahme der ersten amtlichen Notierung zugelassener Wertpapiere als allgemein geltende Regelung vorgesehen. Da es hierbei auf die Vertrautheit mit den örtlichen Verhältnissen und auf die Prä-

senz am Börsenplatz ankommt, muß das einführende Kreditinstitut nach Absatz 1 — anders als das antragstellende Kreditinstitut nach § 36 Abs. 2 — an der jeweiligen Börse zum Handel zugelassen sein. Absatz 2 enthält eine dem bisherigen § 42 Satz 1 entsprechende Vorschrift. Die Zulassungsrichtlinie (Schema A Nr. II.3 sowie Schema B Buchstabe A Nr. II.3 und Schema B Buchstabe B Nr. 3) sieht eine solche zeitliche Festlegung ebenfalls vor, die den Handel von Wertpapieren per Erscheinen unterbinden soll. Absatz 3 ermächtigt die Bundesregierung, den Zeitpunkt der Einführung zu bestimmen. Eine solche Regelung ist im Interesse des Anlegerschutzes erforderlich, um beispielsweise zwischen der Veröffentlichung des Prospekts und der Einführung einen Mindestabstand sicherzustellen, der auch ein ausreichendes Vertrautwerden der Anleger mit den Prospektangaben vor der Aufnahme des Börsenhandels ermöglicht. Die Einzelheiten sind zweckmäßigerweise nicht im Gesetz selbst, sondern im Wege der Rechtsverordnung zu regeln. Eine Zulassung, von der nicht innerhalb von drei Monaten durch die Einführung der zugelassenen Wertpapiere Gebrauch gemacht wird, erlischt grundsätzlich nach Absatz 4 mit Rücksicht auf die durch den Zeitablauf zu vermutende Veränderung der Verhältnisse, die der Zulassungsentscheidung zugrunde lagen.

§ 43

Die Vorschrift entspricht dem Artikel 14 der Zulassungsrichtlinie und schafft mit der Aufnahme der Regelung in das Börsengesetz die Voraussetzung für eine einheitliche Handhabung dieser Maßnahmen, die bisher auf jeweils nur börseninterner Grundlage praktiziert wurden. Die Einstellung stellt eine langfristige Maßnahme ohne zeitliche Begrenzung dar, während die Aussetzung nur auf einige Tage begrenzt ist. Da es sich um Maßnahmen handelt, die in die Leitungskompetenz fallen, werden sie dem Börsenvorstand übertragen (Absatz 1).

Bei der Kursaussetzung wird es sich sehr oft um die Reaktion auf eine plötzlich auftretende Situation handeln, die vom Börsenvorstand ein schnelles Handeln unmittelbar vor Beginn der Börsensitzung verlangt und im Interesse der zu schützenden Anleger erfordert, daß der Handel und die amtliche Notierung in diesen Papieren mit sofortiger Wirkung ausgesetzt werden. Absatz 2 sieht daher die sofortige Vollziehbarkeit von Aussetzungen nach Absatz 1 Nr. 1 vor.

Absatz 3 eröffnet der Zulassungsstelle neben den allgemeinen Möglichkeiten nach den Vorschriften der Verwaltungsverfahrensgesetze der Länder und nach § 44 d zusätzlich einen weiteren Grund für den Widerruf der Zulassung. Eine solche Widerrufsmöglichkeit ist erforderlich, um in den angesprochenen Fällen, bei denen mit einer Wiederaufnahme der amtlichen Notierung nicht mehr zu rechnen ist, die Zulassung auch formal zu beenden. Die dem § 49 Abs. 2 VwVfG entsprechenden Vorschriften der Verwaltungsverfahrensgesetze der Länder bieten hierfür keine ausreichende Grundlage.

§ 44

Die Vorschrift enthält in Absatz 1 Nr. 1 und 2 Verpflichtungen, die im Anhang der Zulassungsrichtlinie (Schema C Nr. 2, Schema D Buchstabe A Nr. 1, Schema D Buchstabe B Nr. 1) den Emittenten zugelassener Wertpapiere auferlegt werden. Dabei werden – wie in der Richtlinie vorgesehen – durch das Gleichbehandlungsgebot des ersten Halbsatzes der Nummer 1 Rücknahmeangebote, wie sie in der Vergangenheit von Emittenten abweichend von den Emissionsbedingungen insbesondere nach der Rangfolge sozialer Gesichtspunkte an die Inhaber bestimmter Schuldverschreibungen bereits gerichtet worden sind, nicht ausgeschlossen (zweiter Halbsatz der Nummer 2). Absatz 1 Nr. 3 betrifft die im Anhang der Zulassungsrichtlinie darüber hinaus noch vorgeschriebenen Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten (Schema C Nr. 3 bis 6, Schema D Buchstabe A Nr. 2 bis 5, Schema D Buchstabe B Nr. 2); sie sollen – mit Ausnahme der in § 44 a enthaltenen Veröffentlichungspflicht – im Wege der Rechtsverordnung in das deutsche Recht umgesetzt werden, zu deren Erlaß die Bundesregierung in Absatz 2 ermächtigt wird. Die in Absatz 1 Nr. 4 aufgenommene Verpflichtung ist in Schema C Nr. 1 im Anhang der Zulassungsrichtlinie vorgesehen; sie soll in der Rechtsverordnung nach Absatz 2 näher bestimmt werden.

§ 44 a

In Ergänzung zu der laufenden Veröffentlichung der Jahresabschlüsse und Lageberichte sowie der regelmäßigen Zwischenberichterstattung (§ 44 b) müssen nach Absatz 1 Satz 1 alle für die Beurteilung der zugelassenen Wertpapiere wichtigen Tatsachen schon unverzüglich nach ihrem Eintreten veröffentlicht werden. Ein berechtigtes Interesse an Unterrichtung hat neben der Öffentlichkeit auch der Börsenvorstand; Satz 2 trägt dem Rechnung. Der Börsenvorstand kann den Emittenten unter den in Satz 3 genannten Voraussetzungen von der Veröffentlichungspflicht befreien (Schema C Nr. 5 a und Schema D Buchstabe A Nr. 4 a im Anhang der Zulassungsrichtlinie). Absatz 2 ermächtigt die Bundesregierung, die Art und Form dieser Veröffentlichung im Wege der Rechtsverordnung zu regeln.

§ 44 b

Absatz 1 verpflichtet den Emittenten zugelassener Aktien zu einer alljährlichen Zwischenberichterstattung über die allgemeine Entwicklung seiner Tätigkeit nach Maßgabe der Richtlinie vom 15. Februar 1982 (vgl. III.4 des allgemeinen Teils der Begründung). Die in der Richtlinie festgelegten Einzelheiten dieser Berichterstattung sollen im Wege der Rechtsverordnung umgesetzt werden, zu deren Erlaß die Bundesregierung in Absatz 2 ermächtigt wird.

§ 44 c

Die Vorschrift enthält die Bestimmungen des Artikels 13 der Zulassungsrichtlinie. Die der Regelung

des § 26 VwVfG entsprechenden Vorschriften der Verwaltungsverfahrensgesetze der Länder reichen hierfür nicht aus.

§ 44 d

Die Vorschrift gibt in Satz 1 die Regelung des Artikels 12 der Zulassungsrichtlinie wieder und legt als Form der Veröffentlichung die Börsenbekanntmachung (vgl. hierzu die Begründung zu § 37 Abs. 4) fest. Satz 2 gibt der Zulassungsstelle neben dem in § 43 Abs. 3 geregelten Fall die Möglichkeit, bei anhaltender Pflichtversäumnis die Zulassung zu widerrufen. Die dem § 49 Abs. 2 VwVfG entsprechenden Vorschriften der Verwaltungsverfahrensgesetze der Länder bieten diese Möglichkeit nicht; die danach erforderlichen Sachverhalte werden in aller Regel nicht gegeben sein. Ein solcher Widerruf trifft allerdings nicht nur den Emittenten, sondern auch die Wertpapierinhaber. Die Zulassungsstelle wird daher stets nur nach Abwägung der Interessen aller Beteiligten von dieser Möglichkeit Gebrauch machen.

Zu Nummer 4

Der in das Börsengesetz neu einzufügende Abschnitt V enthält die für die Einführung des neuen Marktabschnitts erforderlichen Gesetzesbestimmungen.

§ 71

Das Börsengesetz kennt bisher nur den Börsenhandel mit amtlicher Notierung. Absatz 1 Satz 1 führt einen neuen Marktabschnitt ein, der als wesentliches Merkmal mit einer nicht-amtlichen, aber börsengesetzlich geregelten Feststellung des Börsenpreises ausgestattet ist. Der Zugang zu diesem geregelten Markt bedarf grundsätzlich einer Zulassung. Sie kann nur für Wertpapiere erteilt werden, die an dieser Börse nicht auch zur amtlichen Notierung zugelassen sind, um doppelte Notierungen an einer Börse auszuschließen. Dagegen kann ein Wertpapier an verschiedenen Börsen durchaus zur Notierung in den unterschiedlichen Marktabschnitten zugelassen werden. Satz 2 verweist auf die Vorschrift des § 74, die eine Ausnahme vom Zulassungserfordernis vorsieht.

Absatz 2 regelt die Antragsbefugnis. Im Gegensatz zu der Zulassung zur amtlichen Notierung verzichtet der Entwurf zur Erleichterung des Börsenzugangs in diesem Marktabschnitt, die Mit Antragstellung durch ein Kreditinstitut zwingend vorzuschreiben. Es steht im Belieben der Emittenten, ob sie sich bei der Zulassung zum geregelten Markt der Hilfe eines Kreditinstituts bedienen und ihren Antrag auch vom Kreditinstitut unterschreiben lassen.

Absatz 3 weist die Zulassung einem von der Zulassungsstelle gesonderten Ausschuß zu, um auch dadurch die Eigenständigkeit des neuen Marktabschnitts zu gewährleisten. Wie die Zulassungsstelle kann auch der Zulassungsausschuß nach Maßgabe

der Vorschriften der Verwaltungsverfahrensgesetze der Länder die Zulassung von Bedingungen abhängig machen oder mit Auflagen verbinden. Die Zusammensetzung des Zulassungsausschusses ist in der Börsenordnung zu regeln (§ 72 Abs. 2 Nr. 2). Dadurch soll eine den örtlichen Gegebenheiten Rechnung tragende Mischung in der Zusammensetzung ermöglicht werden, die aber auch in größtmöglichem Umfang die erforderliche Praxisnähe im Interesse des Marktes gewährleistet. Der Entwurf beschränkt sich darauf, dem Zulassungsausschuß die Entscheidung über den Zulassungsantrag zuzuweisen; im übrigen bleibt die Aufteilung der Kompetenzen hinsichtlich des geregelten Marktes zwischen Börsenvorstand und Zulassungsausschuß und ihre Zuweisung an den Zulassungsausschuß der Regelung in der Börsenordnung vorbehalten.

§ 72

Absatz 1 überträgt die nähere Ausgestaltung des geregelten Marktes der (vom Börsenvorstand zu erlassenden und von der zuständigen obersten Landesbehörde zu genehmigenden) Börsenordnung. Im Hinblick auf das angestrebte Ziel, den kapitalsuchenden Unternehmen den Zugang zur Börse zu erleichtern, sind alle Börsen gehalten, den neuen Marktabschnitt auch einzurichten.

Absatz 2 nennt die Bereiche, die bei der näheren Ausgestaltung des geregelten Marktes mit speziellen Regelungen in der Börsenordnung zu versehen sind.

§ 73

Absatz 1 enthält die materiellen Voraussetzungen der Zulassung. Die Nummern 1 und 3 entsprechen der für die amtliche Notierung in § 36 Abs. 3 getroffenen Regelung. Die in Nummer 1 erwähnten Anforderungen sind in der Börsenordnung näher zu bestimmen (§ 72 Abs. 2 Nr. 1); sie betreffen beispielsweise die Rechtsgrundlage und die Dauer des Bestehens des Emittenten sowie den Mindestbetrag der Emission und die Stückelung und Druckausstattung der Wertpapiere.

Die Nummer 2 schreibt einen zu veröffentlichenden Unternehmensbericht vor. Er ist vom Emittenten zu unterschreiben; es steht im Belieben des Emittenten, ihn auch von einem Mittragsteller unterschreiben zu lassen, der dadurch in die Haftung nach § 77 einbezogen wird. Der Inhalt des Unternehmensberichts ist in der Börsenordnung näher zu bestimmen (§ 72 Abs. 2 Nr. 1); dabei ist auf solche Angaben abzustellen, die für die Anlageentscheidung des Publikums von wesentlicher Bedeutung sind. In Verbindung mit der beabsichtigten Erleichterung des Börsenzugangs, die der Einführung des neuen Marktabschnitts als erklärte Zielsetzung zugrunde liegt, ergibt sich ein eingeschränkter Inhalt des Unternehmensberichts im Vergleich zu dem für die Zulassung zur amtlichen Notierung vorgeschriebenen Prospekt. Die Vorschrift nennt Entwicklung, Geschäftslage und Geschäftsaussichten des Unternehmens als Themen für die im Unternehmensbe-

richt zu machenden Angaben und schreibt vor, daß der letzte veröffentlichte Jahresabschluß in den Unternehmensbericht aufzunehmen ist.

Absatz 2 enthält eine Ausnahme von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Unternehmensberichts, wenn Schuldverschreibungen eines Emittenten zugelassen werden sollen, der anlässlich der Zulassung anderer Wertpapiere bereits einen Unternehmensbericht oder einen Börsenzulassungssprospekt veröffentlicht hat. Mit Rücksicht auf die erforderliche Aktualität darf diese Veröffentlichung aber nicht länger als drei Jahre zurückliegen. Nach Absatz 3 kann die Börsenordnung unter bestimmten Voraussetzungen weitere Befreiungsmöglichkeiten vorsehen; hierfür werden insbesondere die für die amtliche Notierung eingeräumten Ausnahmen in Frage kommen.

§ 74

Die Vorschrift sieht vor, daß die nach § 41 kraft Gesetzes zur amtlichen Notierung zugelassenen Wertpapiere ohne Zulassung durch den Zulassungsausschuß auch zum geregelten Markt zugelassen sind. Da aber auch bei diesen Wertpapieren der Grundsatz des § 71 Abs. 1 Satz 1 gilt, wonach eine Zulassung zur amtlichen Notierung und zum geregelten Markt an einer Börse nicht statthaft ist, gilt die gesetzliche Zulassung zum geregelten Markt nur, solange die Wertpapiere an dieser Börse nicht zur amtlichen Notierung eingeführt (§ 42) worden sind.

§ 75

Ein charakteristisches Merkmal des neuen Marktabschnitts ist, daß hier keine amtliche Notierung stattfindet. Es handelt sich um eine nicht-amtliche Preisfeststellung, die aber einer gesetzlichen Regelung unterliegen soll. Absatz 1 sieht daher vor, daß die Feststellung des Börsenpreises vom Börsenvorstand Maklern übertragen wird, die insoweit unter der Aufsicht des Börsenvorstands tätig werden. Die vom Börsenvorstand bestimmten Makler können auch Kursmakler sein; sie sind hier dann außerhalb ihrer amtlichen Funktion im besonderen Auftrag des Börsenvorstands tätig. Die Einzelheiten der Preisfeststellung sind in der Börsenordnung zu regeln (§ 72 Abs. 2 Nr. 4); sie werden sich im wesentlichen am materiellen Gehalt der Bestimmung des § 29 Abs. 3 auszurichten haben, wonach der Börsenpreis der wirklichen Geschäftslage des Verkehrs an der Börse zu entsprechen hat.

Absatz 2 überträgt die Regelung, die in § 42 Abs. 2 für die amtliche Notierung an die Stelle des bisherigen § 42 treten soll, auch auf den geregelten Markt.

Absatz 3 verweist für die Aussetzung und Einstellung der Preisfeststellung auf die für die amtliche Notierung vorgeschlagene Regelung.

§ 76

Die Vorschrift legt fest, daß einige der Pflichten, die den Emittenten bei der Zulassung der Wertpapiere

zur amtlichen Notierung treffen, auch bei der Zulassung zum geregelten Markt gelten sollen. Es handelt sich dabei um die Pflicht des Emittenten zur Gleichbehandlung der Wertpapierinhaber (§ 44 Abs. 1 Nr. 1), zur Benennung von Zahl- und Hinterlegungsstellen (§ 44 Abs. 1 Nr. 2), zur Ad-hoc-Veröffentlichung wichtiger Tatsachen (§ 44a Abs. 1) und um die Auskunftspflicht des Emittenten (§ 44c Abs. 1).

§ 77

Die Vorschrift überträgt die für die amtliche Notierung geltende Prospekthaftung der §§ 45 ff nur auf diejenigen, die den Unternehmensbericht unterschreiben. Nach § 73 Abs. 1 Nr. 2 hat zumindest der Emittent den Unternehmensbericht zu unterschreiben.

§ 78

Die Vorschrift soll den geltenden § 43 ersetzen (vgl. hierzu III.5 des allgemeinen Teils der Begründung). Dabei wurde das in § 43 Satz 1 (alt) enthaltene Verbot der Preisfeststellung für nicht zugelassene Wertpapiere nicht ausdrücklich wiederholt; es ergibt sich bereits aus dem Zulassungserfordernis für den Zugang zum Börsenhandel. Die neue Bestimmung soll sicherstellen, daß ein den öffentlich-rechtlich geregelten Börsenhandel (amtliche Notierung und geregelter Markt) ergänzender Börsenhandel nur unter der Voraussetzung ordnungsgemäßer Abwicklung stattfindet. Das geschieht dadurch, daß dem Börsenvorstand die Möglichkeit gegeben wird, in der Börsenordnung das Kernstück jeden börsenmäßigen Handels, nämlich die Feststellung und Veröffentlichung von Kursen, näher zu regeln mit dem Ziel, einen ordnungsgemäßen Handel zu gewährleisten. Zur Klarstellung werden dabei auch bereits Angebot und Nachfrage als Vorstufen einer Kursbildung in der Bestimmung ausdrücklich erwähnt. Bei dieser Regelung konnte von dem bisher vorgesehenen Vermittlungsverbot für Kursmakler, das im übrigen in der Praxis auch nur schwer zu überwachen ist, abgesehen werden. Weggefallen ist auch das Verbot, die Börseneinrichtungen zu benutzen, das schon wegen der umfassenden Benutzung der Abrechnungsanlagen für den gesamten Wertpapierhandel in seiner bisherigen Form nicht mehr beibehalten werden könnte.

Zu Nummer 5

Durch die neue Formulierung ist die Verweisung unrichtig geworden; sie wird der Paragraphenfolge des neuen Textes angepaßt.

In dem Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität (Drucksache 10/318) hat die Bundesregierung eine Änderung des § 88 vorgeschlagen, wonach der Prospektbetrug nicht mehr im Rahmen des § 88 Abs. 1 Nr. 2 des Börsengesetzes, sondern nach einem neu in das Strafgesetzbuch aufzunehmenden § 264a geahndet werden soll. Dieser neue § 264a StGB wird auch betrügerisches Verhalten durch unrichtige Anga-

ben in den in § 73 Abs. 1 Nr. 2 vorgesehenen Unternehmensberichten erfassen. Mit Rücksicht hierauf wurde davon abgesehen, die Unternehmensberichte in die zur Zeit noch geltende Bestimmung des § 88 Abs. 1 Nr. 2 aufzunehmen.

Zu Nummer 6

Die in § 90 bereits enthaltenen Ordnungswidrigkeiten werden der veränderten Fassung der bisherigen §§ 42, 43 angepaßt (Absatz 1 Nr. 5) und um weitere Fälle (Absatz 1 Nr. 1 bis 4) aus den Vorschriften der geänderten Fassung erweitert, die ebenfalls als Ordnungswidrigkeiten geahndet werden können sollen. Bei den neu eingefügten Tatbeständen handelt es sich im wesentlichen um Veröffentlichungs- und Auskunftspflichten, deren Einhaltung im Interesse der Wertpapierinhaber auch gegenüber leichtfertiger Pflichtverletzung durchgesetzt werden muß. Der Entwurf sieht daher auch die Bewehrung leichtfertiger Verstöße vor.

Absatz 2 schafft die Voraussetzungen für die Ahndung von Verstößen gegen die im Wege der Rechtsverordnung umzusetzenden Vorschriften.

Absatz 3 sieht eine abgestufte Bußgeldandrohung vor und soll damit der unterschiedlichen Bedeutung der Rechtsverletzung Rechnung tragen. Der in § 17 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten vorgesehene Bußgeldrahmen wird dem möglichen Unrechtsgehalt denkbarer Verstöße nicht gerecht. Das gilt vor allem für die Verpflichtungen, die eine rechtzeitige und zutreffende Unterrichtung der Anleger zum Inhalt haben; ihre Verletzung kann zu erheblichen Verlusten beim Anlegerpublikum führen. Mit Rücksicht hierauf wurde die Obergrenze für diese Fälle mit hunderttausend Deutsche Mark festgelegt; so können auch angesichts der Vermögensverhältnisse der verpflichteten Gesellschaften etwaige Verletzungen erforderlichenfalls mit fühlbaren Sanktionen geahndet werden. Für die übrigen Ordnungswidrigkeiten erscheint eine niedrigere, mit fünfzigtausend Deutsche Mark festgelegte Obergrenze angemessen und ausreichend.

Zu Nummer 7

§ 97

Absatz 1 enthält Übergangsregelungen für die in § 44b vorgesehene Pflicht zur Zwischenberichterstattung. Für die Emittenten, deren Geschäftsjahr nicht mit dem Zeitpunkt des Inkrafttretens der Berichtspflicht nach Artikel 5 Abs. 3 beginnt, ist es nicht eindeutig, für welchen Zeitraum erstmals ein Zwischenbericht nach dieser Vorschrift zu erstatten ist. Satz 1 regelt diese Fälle und stellt klar, daß die Berichtspflicht erst für das nach deren Inkrafttreten beginnende Geschäftsjahr einsetzt.

Artikel 12 Abs. 2 der Zwischenberichtsrichtlinie eröffnet den Mitgliedstaaten die Möglichkeit, eine Übergangsfrist von sechsunddreißig Monaten vorzusehen. Der Gesetzentwurf macht von dieser Möglichkeit einen abgestuften Gebrauch, indem die

Zwischenberichterstattung generell erst ab einem Zeitpunkt eingeführt wird, der achtzehn Monate nach Verkündung dieses Gesetzes liegt (Artikel 5 Abs. 3) und weiterhin solche Gesellschaften von der Zwischenberichterstattung befreit bleiben, die vor der Verkündung des Börsenzulassungs-Gesetzes im Inland keine Zwischenberichte erstattet haben. Diese Befreiung gilt aber nur, wenn und solange diese Gesellschaften auch im Ausland zu einer entsprechenden Zwischenberichterstattung nicht verpflichtet sind, längstens bis zum vollen Ablauf der 36 Monate nach der Verkündung des Börsenzulassungs-Gesetzes (Satz 2). Für die Frage der erstmaligen Berichterstattung gelten hier die gleichen Erwägungen und ist die gleiche Lösung vorgesehen wie für die Fälle des Satzes 1.

Absatz 2 enthält eine zeitlich befristete Regelung für einen vereinfachten Zugang zum geregelten Markt. Sie ermöglicht den Emittenten, deren Wertpapiere im Zeitpunkt der Verkündung des Börsenzulassungs-Gesetzes in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind, durch einfache Erklärung gegenüber dem Börsenvorstand in den geregelten Markt überzuwechseln. Der Übergang geschieht nicht kraft Gesetzes, sondern bleibt der freien Entscheidung des Emittenten vorbehalten. Der Übergang ist innerhalb der vorgesehenen Jahresfrist auf Grund der Erklärung ohne weitere Bedingungen vorgesehen; es bedarf daher in diesem Falle auch nicht der Veröffentlichung oder der Erstellung eines Unternehmensberichts. Als Übergangsfrist wurde ein Jahr vorgesehen, weil nach dem Inkrafttreten des Gesetzes die Börsenordnungen entsprechend ergänzt und von den obersten Landesbehörden genehmigt werden müssen.

Zu Artikel 2 (Änderung anderer Gesetze)

Absätze 1 und 2 stehen im Zusammenhang mit der Umsetzung der EG-Richtlinien:

Nach § 11 Abs. 2 Satz 2 des Gesetzes über die Kreditanstalt für Wiederaufbau werden die Schuldverschreibungen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und nach § 14 Abs. 2 des Gesetzes über die Lastenausgleichsbank werden die Schuldverschreibungen der Lastenausgleichsbank bei der Börsenzulassung den Schuldverschreibungen des Bundes gleichgestellt. Das heißt, daß sie wie die Schuldverschreibungen des Bundes ohne Zulassungsverfahren prospektfrei an der Börse eingeführt werden können.

Da zwar die Mitgliedstaaten und ihre öffentlichen Gebietskörperschaften, nicht aber die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute vom Anwendungsbereich der Zulassungsrichtlinie (Artikel 1 Abs. 2) und der Prospektrichtlinie (Artikel 1 Abs. 2) ausgenommen sind, kann diese Gleichstellung nicht mehr aufrecht erhalten werden. Die beiden zitierten Vorschriften sind daher aufzuheben.

Absätze 3 bis 7 stehen im Zusammenhang mit der Einführung des geregelten Marktes:

Die aufgeführten Bestimmungen enthalten jeweils Vorschriften, bei denen für Zwecke der Anlage (Ab-

sätze 3, 4, 6, und 7) oder als Kriterium für eine detaillierte Gliederung in der Gewinn- und Verlustrechnung (Absatz 5) darauf abgestellt wird, daß Wertpapiere zum amtlichen Handel zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind. Da der geregelte Markt zwischen dem amtlichen Handel und dem bestehenden geregelten Freiverkehr angesiedelt ist, erfüllt er auch die bei den genannten Anlagevorschriften vorausgesetzten Mindestanforderungen. Mit der gesetzlich geregelten Preisfeststellung bietet er auch eine anzuerkennende Bewertungsgrundlage. Schließlich trifft die der Regelung des § 157 Abs. 4 AktG zugrundeliegende Erwägung auch dann zu, wenn Aktien der Gesellschaft über den geregelten Markt dem Anlegerpublikum zugänglich gemacht werden. In den genannten Bestimmungen wurde daher jeweils die Zulassung zum geregelten Markt zusätzlich eingefügt.

Zu Artikel 3 (Aufhebung von Vorschriften)

Neben dem Börsengesetz enthält die Bekanntmachung betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 4. Juli 1910 das geltende Recht, das die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel regelt. Wie unter III.6 des allgemeinen Teils der Begründung ausgeführt wird, soll im Zuge der Umsetzung der EG-Richtlinien diese Bekanntmachung durch eine neu zu erlassende Rechtsverordnung ersetzt werden. Die Bekanntmachung vom 4. Juli 1910 ist daher mit dem Inkrafttreten der neuen Regelung (Artikel 5 Abs. 1) aufzuheben (Nummer 1).

Im Zusammenhang mit der durch die Umsetzung der EG-Richtlinien veranlaßten Neuformulierung des Zulassungswesens ist es angezeigt, die börsenrechtlichen Folgen einer Kapitalherabsetzung bei einer Gesellschaft, deren Aktien zum Börsenhandel zugelassen sind, neu zu regeln.

In der gegenwärtigen Praxis der Börsen wird bei einer Kapitalherabsetzung auf der Grundlage des künftig entfallenden § 38 Abs. 2 Satz 2 (alt) und der Verordnung betreffend die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 20. April 1932 die Zulassung in aller Regel zurückgenommen und eine erneute Zulassung für erforderlich gehalten. Dieses Verfahren ist wenig befriedigend, da der Zeitpunkt der Rücknahme nach geltendem Recht nicht festgelegt und ein nahtloser Übergang zu einer neuen Zulassung zum Nachteil der Aktieninhaber nicht immer gewährleistet ist.

Das vordringliche Interesse des Publikums ist aber weniger auf eine Korrektur der Zulassung, als vielmehr auf eine möglichst umfassende Information über Anlaß und Auswirkung der Kapitalherabsetzung gerichtet. Unabhängig von der Information, die bei einer Kapitalherabsetzung nach den Regelungen im Aktiengesetz den Aktionären gegeben wird, ist die Kapitalherabsetzung eine nach dem

neu eingeführten § 44 a veröffentlichungspflichtige Tatsache, wobei die Zulassungsstelle nach Absatz 2 des ebenfalls neu eingeführten § 44 c den Emittenten zum Schutz des Publikums erforderlichenfalls zur Veröffentlichung weiterer Auskünfte anhalten kann. Dem Informationsbedürfnis ist somit ausreichend Rechnung getragen. Die Verordnung vom 20. April 1932, die eine Zurücknahme der Zulassung vorsieht, wird mit dem Inkrafttreten der neuen Informationsvorschriften (Artikel 5 Abs. 1) aufgehoben (Nummer 2).

Zu Artikel 4 (Berlin-Klausel)

Die Vorschrift enthält die übliche Berlin-Klausel.

Zu Artikel 5 (Inkrafttreten)

Im Hinblick auf die für den geregelten Markt erforderlichen Regelungen in den Börsenordnungen und auf die für die Umsetzung der Richtlinien erforderliche Rechtsverordnung treten die Ermächtigungsvorschriften bereits am Tage nach der Verkündung in Kraft (Absatz 2). Das Inkrafttreten der übrigen Vorschriften soll vier Monate hinausgeschoben werden, so daß das erforderliche gemeinsame Inkrafttreten mit den Börsenordnungen und mit der Rechtsverordnung sichergestellt ist (Absatz 1). Zum Absatz 3 wird auf die Begründung zu § 97 Abs. 1 (Artikel 1 Nr. 7) verwiesen; die genannten Bestimmungen sollen achtzehn Monate nach der Verkündung in Kraft treten.

Stellungnahme des Bundesrates

zum

Entwurf eines Gesetzes zur Einführung eines neuen Marktabchnitts
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)

Der Bundesrat hat in seiner 553. Sitzung am 5. Juli 1985
gemäß Artikel 76 Abs. 2 des Grundgesetzes beschlossen, zu dem
Gesetzentwurf 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-

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.

B

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.

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."

B

- 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.'

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.

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.

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

B

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.

(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.

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.

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 nach 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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

B

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.

13. 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.

14. Artikel 1 Nr. 4 (§ 71 Abs. 2)

In Artikel 1 Nr. 4 ist § 71 Abs. 2 wie folgt zu fassen:

"(2) Die Zulassung ist vom Emittenten der Wertpapiere zusammen mit einem Kreditinstitut zu beantragen, das an einer inländischen Börse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen ist; ist der Emittent ein Kreditinstitut, so kann er den Antrag allein stellen."

Begründung:

An der Notwendigkeit der Mitwirkung der Kreditinstitute bei der Antragstellung auf Zulassung von Wertpapieren zum gere-

gelten Markt ist entsprechend den Grundsätzen des amtlichen Marktes festzuhalten. Dieses neue Marktsegment zwischen amtlichem Markt und Freiverkehr ist insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen vorgesehen. Gerade die in den letzten Jahren bei der Heranführung dieser Unternehmen an die Börse aufgetretenen Mißstände haben deutlich gezeigt, wie wichtig eine fachkundige Betreuung dieser Unternehmen beim going public ist. Die der Aufsicht des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen unterliegenden Kreditinstitute besitzen in der Regel diese Sach- und Fachkunde. Diese werden durch ihre Mitwirkung nicht unnötig ihr Emissionsstanding auf das Spiel setzen, womit dem Anlegerschutz unmittelbar am besten gedient wird. Auch ist dem Eindruck entgegenzuwirken, mit dem Wegfall des Antragsrechts der Kreditinstitute trete per se eine Erleichterung ein. Die Zulassungsstellen sind dann verpflichtet, von Amts wegen sich in anderer geeigneter Weise die Überzeugung zu verschaffen, daß gegen die Zulassung der Wertpapiere keine Bedenken bestehen.

15. Artikel 1 Nr. 4 (§ 71 Abs. 2)

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens zu prüfen, ob auch andere als Kreditinstitute als Antragsteller berücksichtigt werden können, soweit sie hinsichtlich Leistungsfähigkeit, Zuverlässigkeit und Geeignetheit in der Lage sind, kleine und mittlere Unternehmen an den Kapitalmarkt heranzuführen.

3

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.

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.

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.

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.

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 Auskunftspflicht und Mitteilungspflichten 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 Auskunftspflicht und Mitteilungspflichten 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-

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.