

05.11.93

Fz - In - R - Wi

Gesetzentwurf
der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes über den Wertpapierhandel und zur Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften (Zweites Finanzmarktförderungsgesetz)

A. Zielsetzung

Verbesserung der Attraktivität und internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland durch

- Erweiterung des Anlegerschutzes,
- ordnungspolitische Absicherung der Funktionsfähigkeit der deutschen Wertpapierbörsen,
- internationale Zusammenarbeit bei der Beaufsichtigung des Wertpapierhandels,
- Erweiterung der Geschäftsmöglichkeiten der Kapitalanlagegesellschaften,
- Abbau von Beschränkungen im Depot- und im Aktiengesetz.

Außerdem dient der Entwurf der Umsetzung der EG-Insider-Richtlinie und der EG-Transparenz-Richtlinie.

Fristablauf: 17.12.93

B. Lösung

1. Durch das neue Wertpapierhandelsgesetz Einführung eines Insider-Strafttatbestandes und Errichtung eines Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel mit folgenden Aufgaben:
 - Verfolgung und präventive Bekämpfung von Insider-Geschäften,
 - Überwachung der Ad hoc-Publizität der börsennotierten Unternehmen,
 - Überwachung der Publizität bei Transaktionen über bedeutende Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen,
 - Zusammenarbeit mit ausländischen Wertpapieraufsichtsbehörden und internationalen Organisationen.
2. Änderung des Börsengesetzes mit folgenden Schwerpunkten:
 - Verschärfung der Börsenaufsicht durch Erweiterung der Zuständigkeiten der Börsenaufsichtsbehörden sowie durch Einführung einer Handelsaufsicht an der Börse,
 - Änderung der Leitungsstruktur der Börse in Anlehnung an das Organisationsmodell der Aktiengesellschaften,
 - Sicherung eines fairen Wettbewerbs von Handelssystemen und Börsenplätzen,
 - Stärkung der Position des Anlegers bei der Entscheidung über die Art der Ausführung von Wertpapieraufträgen,
 - Schaffung der rechtlichen Grundlagen für die Errichtung einer funktionsfähigen Warenterminbörse.

3. Änderung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften:

- Erweiterung der Anlagemöglichkeiten der Investmentfonds,
- Zulassung des Instruments der "Wertpapierleihe" für Investmentfonds.

4. Änderung des Aktiengesetzes:

- Herabsetzung des Mindestnennbetrages einer Aktie auf 5 Deutsche Mark,
- verbesserte rechtliche Grundlage für den Handel der Kredit- und Finanzinstitute in eigenen Aktien.

5. Änderung des Depotgesetzes:

- Vereinfachung der Vorschriften für die Girosammelverwahrung von Wertpapieren,
- Erweiterung des Kreises der in den grenzüberschreitenden Effekten-Giroverkehr einbezogenen Wertpapiere,
- Einschränkung der Formerfordernisse insbesondere hinsichtlich der "Wertpapierleihe".

C. Alternativen

Keine

D. Kosten

Durch die Errichtung des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel wird der Bund ganzjährig mit einem Ausgabevolumen von rd. 12 Millionen DM und einem Bedarf an 97 Planstellen/Stellen belastet. Die Marktteilnehmer und Emittenten börsennotierter

Wertpapiere erstatten dem Bund 90 Prozent dieser Kosten über eine Umlage. Da auch der Bund Wertpapiere emittiert, wird sein Anteil an dieser Umlage jährlich etwa 0,6 Millionen DM betragen. Die Länder werden durch diese Umlage allenfalls geringfügig belastet.

Die Erweiterung der Börsenaufsicht erfordert bei den Ländern zusätzliche Ausgaben von jährlich etwa 4 Millionen DM, die zu 90 Prozent über eine Umlage von den Börsen zu erstatten sind.

Bundesrat

Drucksache 793/93

05.11.93

Fz - In - R - Wi

Gesetzentwurf
der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes über den Wertpapierhandel und zur Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften (Zweites Finanzmarktförderungsgesetz)

Bundesrepublik Deutschland
Der Bundeskanzler

Bonn, den 5. November 1993

021 (412) - 550 03 - Fi 29/93

An den
Präsidenten des Bundesrates

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

Entwurf eines Gesetzes über den Wertpapierhandel und zur
Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften
(Zweites Finanzmarktförderungsgesetz)

mit Begründung und Vorblatt.

Federführend ist das Bundesministerium der Finanzen.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'J. - fm', is written over the signature line.

Fristablauf: 17.12.93

Entwurf eines Gesetzes über den Wertpapierhandel und zur Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften (Zweites Finanzmarktförderungsgesetz) ¹⁾

vom

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

Artikel 1

Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG)

Inhaltsverzeichnis

Abschnitt 1: Anwendungsbereich, Begriffsbestimmungen

- § 1 Anwendungsbereich
- § 2 Begriffsbestimmungen

Abschnitt 2: Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel

- § 3 Organisation
- § 4 Aufgaben
- § 5 Wertpapierrat
- § 6 Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden im Inland
- § 7 Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland
- § 8' Verschwiegenheitspflicht
- § 9 Meldepflichten
- § 10 Zwangsmittel
- § 11 Kosten

Abschnitt 3: Insiderüberwachung

- § 12 Insiderpapiere
- § 13 Insider
- § 14 Verbot von Insidergeschäften

¹⁾ Artikel 1 dient auch der Umsetzung der Richtlinie 88/627/EWG des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 12. Dezember 1988 über die bei Erwerb oder Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen (ABl. EG Nr. L 348/62) und der Richtlinie 89/591/EWG des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 13. November 1989 zur Koordinierung der Vorschriften betreffend Insidergeschäfte (ABl. EG Nr. L 334/30).

- § 15 Mitteilung und Veröffentlichung kursbeeinflussender Tatsachen
- § 16 Laufende Überwachung
- § 17 Verarbeitung und Nutzung personenbezogener Daten
- § 18 Strafverfahren bei Insidervergehen
- § 19 Internationale Zusammenarbeit
- § 20 Ausnahmen

Abschnitt 4: Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Veränderungen des Stimmrechtsanteils an börsennotierten Gesellschaften

- § 21 Mitteilungspflichten des Meldepflichtigen
- § 22 Zurechnung von Stimmrechten
- § 23 Nichtberücksichtigung von Stimmrechten
- § 24 Mitteilung durch Konzernunternehmen
- § 25 Veröffentlichungspflichten der börsennotierten Gesellschaft
- § 26 Veröffentlichungspflichten von Gesellschaften mit Sitz im Ausland
- § 27 Nachweis mitgeteilter Beteiligungen
- § 28 Ruhen des Stimmrechts
- § 29 Befugnisse des Bundesaufsichtsamtes
- § 30 Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland

Abschnitt 5: Straf- und Bußgeldvorschriften

- § 31 Strafvorschriften
- § 32 Bußgeldvorschriften
- § 33 Zuständige Verwaltungsbehörde

Abschnitt 6: Übergangsbestimmungen

- § 34 Erstmalige Mitteilungs- und Veröffentlichungspflicht

Abschnitt 1

Anwendungsbereich, Begriffsbestimmungen

§ 1

Anwendungsbereich

Dieses Gesetz ist anzuwenden auf den börslichen und außerbörslichen Handel mit Wertpapieren und Derivaten sowie auf Veränderungen der Stimmrechtsanteile von Aktionären an börsennotierten Gesellschaften.

§ 2

Begriffsbestimmungen

(1) Wertpapiere im Sinne dieses Gesetzes sind, auch wenn für sie keine Urkunden ausgestellt sind,

1. Aktien, Zertifikate, die Aktien vertreten, Schuldverschreibungen, Genußscheine, Optionsscheine,
2. andere Wertpapiere, die mit Aktien oder Schuldverschreibungen vergleichbar sind,

wenn sie auf einem Markt gehandelt werden können, der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und für das Publikum unmittelbar oder mittelbar zugänglich ist.

(2) Derivate im Sinne dieses Gesetzes sind an einem inländischen oder ausländischen Markt im Sinne von Absatz 1 gehandelte Rechte, deren Börsen- oder Marktpreis unmittelbar oder mittelbar von der Entwicklung des Börsen- oder Marktpreises von Wertpapieren oder ausländischen Zahlungsmitteln oder der Veränderung von Zinssätzen abhängt.

(3) Wertpapierdienstleistungen im Sinne dieses Gesetzes sind

1. die Anschaffung und die Veräußerung von Wertpapieren oder Derivaten für andere,
2. die Anschaffung und die Veräußerung von Wertpapieren oder Derivaten im Wege des Eigenhandels für andere,
3. die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Wertpapieren oder Derivaten,

wenn der Umfang der Dienstleistungen einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert.

Abschnitt 2

Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel

§ 3

Organisation

(1) Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Bundesaufsichtsamt) wird als eine selbständige Bundesoberbehörde im Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Finanzen errichtet.

(2) Der Präsident des Bundesaufsichtsamtes wird auf Vorschlag der Bundesregierung durch den Bundespräsidenten ernannt. Die Bundesregierung hat bei ihrem Vorschlag die für das Börsenwesen zuständigen Fachministerien der Länder anzuhören.

§ 4

Aufgaben

Das Bundesaufsichtsamt übt die Aufsicht nach den Vorschriften dieses Gesetzes aus. Es hat im Rahmen der ihm zugewiesenen Aufgaben Mißständen entgegenzuwirken, welche die ordnungsmäßige Durchführung des Wertpapierhandels beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für den Wertpapiermarkt bewirken können. Das Bundesaufsichtsamt kann Anordnungen treffen, die geeignet sind, diese Mißstände zu beseitigen oder zu verhindern.

§ 5

Wertpapierrat

(1) Beim Bundesaufsichtsamt wird ein Wertpapierrat gebildet. Er besteht aus Vertretern der Länder. Die Mitgliedschaft ist nicht personengebunden. Jedes Land entsendet einen Vertreter. An den Sitzungen können Vertreter der Bundesministerien der Finanzen, der Justiz und für Wirtschaft, der Deutschen Bundesbank und des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen teilnehmen. Der Wertpapierrat kann Sachverständige insbesondere aus dem Bereich der Börsen, der Marktteilnehmer, der Wirtschaft und der Wissenschaft anhören. Der Wertpapierrat gibt sich eine Geschäftsordnung.

(2) Der Wertpapierrat wirkt bei der Aufsicht mit. Er berät das Bundesaufsichtsamt, insbesondere

1. bei der Aufstellung von Richtlinien für die Aufsichtstätigkeit des Bundesaufsichtsamtes,
2. hinsichtlich der Auswirkungen von Aufsichtsfragen auf die Börsen- und Marktstrukturen sowie den Wettbewerb im Wertpapierhandel,
3. bei der Abgrenzung von Zuständigkeiten zwischen dem Bundesaufsichtsamt und den Börsenaufsichtsbehörden sowie bei Fragen der Zusammenarbeit.

Der Wertpapierrat kann beim Bundesaufsichtsamt Vorschläge zur allgemeinen Weiterentwicklung der Aufsichtspraxis einbringen. Das Bundesaufsichtsamt berichtet dem Wertpapierrat mindestens einmal jährlich über die Aufsichtstätigkeit, die Weiterentwicklung der Aufsichtspraxis sowie über die internationale Zusammenarbeit.

(3) Der Wertpapierrat wird mindestens einmal jährlich vom Präsidenten des Bundesaufsichtsamtes einberufen. Er ist ferner auf Verlangen von einem Drittel seiner Mitglieder einzuberufen. Jedes Mitglied hat das Recht, Beratungsvorschläge einzubringen.

§ 6

Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden im Inland

(1) Das Bundesaufsichtsamt kann sich bei der Durchführung seiner Aufgaben anderer Personen und Einrichtungen bedienen.

(2) Die Börsenaufsichtsbehörden werden im Wege der Organleihe für das Bundesaufsichtsamt bei der Durchführung von eilbedürftigen

Maßnahmen für die Überwachung der Verbote von Insidergeschäften nach § 14 an den ihrer Aufsicht unterliegenden Börsen tätig. Das Nähere regelt ein Verwaltungsabkommen zwischen dem Bund und den börsenaufsichtsführenden Ländern.

(3) Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen, die Börsenaufsichtsbehörden sowie das Bundesaufsichtsamt haben einander Beobachtungen und Feststellungen mitzuteilen, die für die Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich sind.

§ 7

Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland

(1) Dem Bundesaufsichtsamt obliegt die Zusammenarbeit mit den für die Überwachung von Börsen oder anderen Wertpapiermärkten und den Wertpapierhandel zuständigen Stellen anderer Staaten. Die Vorschriften des Börsengesetzes und des Verkaufsprospektgesetzes über die Zusammenarbeit der Zulassungsstelle der Börse mit entsprechenden Stellen anderer Staaten bleiben hiervon unberührt.

(2) Das Bundesaufsichtsamt darf im Rahmen der Zusammenarbeit mit den in Absatz 1 Satz 1 genannten Stellen Tatsachen übermitteln, die für die Überwachung von Börsen oder anderen Wertpapiermärkten, des Wertpapierhandels, von Kreditinstituten, Finanzinstituten oder Versicherungsunternehmen oder damit zusammenhängender Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren erforderlich sind. Bei der Übermittlung von Tatsachen hat das Bundesaufsichtsamt den Zweck zu bestimmen, für den diese Tatsachen verwendet werden dürfen. Der Empfänger ist darauf hinzuweisen, daß die übermittelten Tatsachen einschließlich personenbezogener Daten nur zu dem Zweck verarbeitet oder benutzt werden dürfen, zu dessen Erfüllung sie übermittelt wurden. Eine Übermittlung personenbezogener Daten unterbleibt, soweit Grund zu der Annahme besteht, daß durch sie gegen den Zweck eines deutschen

Gesetzes verstoßen wird. Die Übermittlung unterbleibt außerdem, wenn durch sie schutzwürdige Interessen des Betroffenen beeinträchtigt würden, insbesondere wenn im Empfängerland ein angemessener Datenschutzstandard nicht gewährleistet wäre.

(3) Werden dem Bundesaufsichtsamt von einer Stelle eines anderen Staates Tatsachen mitgeteilt, so dürfen diese nur unter Beachtung der Zweckbestimmung durch diese Stelle offenbart oder verwertet werden.

(4) Die Regelungen über die internationale Rechtshilfe in Strafsachen bleiben unberührt.

§ 8

Verschwiegenheitspflicht

(1) Die beim Bundesaufsichtsamt Beschäftigten und die nach § 6 Abs. 1 beauftragten Personen dürfen die ihnen bei ihrer Tätigkeit bekanntgewordenen Tatsachen, deren Geheimhaltung im Interesse eines nach diesem Gesetz Verpflichteten oder eines Dritten liegt, insbesondere Geschäfts- und Betriebsgeheimnisse sowie personenbezogene Daten, nicht unbefugt offenbaren oder verwerten, auch wenn sie nicht mehr im Dienst sind oder ihre Tätigkeit beendet ist. Dies gilt auch für andere Personen, die durch dienstliche Berichterstattung Kenntnis von den in Satz 1 bezeichneten Tatsachen erhalten. Ein unbefugtes Offenbaren oder Verwerten im Sinne von Satz 1 liegt insbesondere nicht vor, wenn Tatsachen weitergegeben werden an

1. Staatsanwaltschaften oder für Straf- und Bußgeldsachen zuständige Gerichte,
2. kraft Gesetzes oder im öffentlichen Auftrag mit der Überwachung von Börsen oder anderen Wertpapiermärkten, des Wertpapierhan-

dels, von Kreditinstituten, Finanzinstituten oder Versicherungsunternehmen betraute Stellen sowie von diesen beauftragte Personen,

soweit diese Stellen die Informationen zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen. Für die bei diesen Stellen beschäftigten Personen gilt die Verschwiegenheitspflicht nach Satz 1 entsprechend. An eine Stelle eines anderen Staates dürfen die Tatsachen nur weitergegeben werden, wenn diese Stelle und die von ihr beauftragten Personen einer dem Satz 1 entsprechenden Verschwiegenheitspflicht unterliegen.

(2) Die Vorschriften der §§ 93, 97, 105 Abs. 1, § 111 Abs. 5 in Verbindung mit § 105 Abs. 1 sowie § 116 Abs. 1 der Abgabenordnung gelten nicht für die in Absatz 1 Satz 1 oder 2 bezeichneten Personen, soweit sie zur Durchführung dieses Gesetzes tätig werden. Sie finden Anwendung, soweit die Finanzbehörden die Kenntnisse für die Durchführung eines Verfahrens wegen einer Steuerstraftat sowie eines damit zusammenhängenden Besteuerungsverfahrens benötigen, an deren Verfolgung ein zwingendes öffentliches Interesse besteht, und nicht Tatsachen betroffen sind, die den in Absatz 1 Satz 1 oder 2 bezeichneten Personen durch eine Stelle eines anderen Staates im Sinne von Absatz 1 Satz 3 Nr. 2 oder durch von dieser Stelle beauftragte Personen mitgeteilt worden sind.

§ 9

Meldepflichten

(1) Kreditinstitute mit Sitz im Inland, Zweigstellen von Unternehmen im Sinne von § 53 Abs. 1 Satz 1 und § 53 b Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen sowie andere Unternehmen, die ihren Sitz im Inland haben und an einer inländischen Börse zur Teilnahme am Handel zugelassen sind, sind verpflichtet, dem Bundesaufsichtsamt jedes Geschäft in Wertpapieren oder Derivaten, die zum Handel

an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen oder in den Freiverkehr einer inländischen Börse einbezogen sind, spätestens an dem auf den Tag des Geschäftsabschlusses folgenden Werktag, der kein Samstag ist, mitzuteilen, wenn sie das Geschäft im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung oder als Eigen-
geschäft abschließen. Die Verpflichtung nach Satz 1 gilt auch für Geschäfte in Aktien und Optionsscheinen, bei denen ein Antrag auf Zulassung zum Handel an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 oder auf Einbeziehung in den Freiverkehr gestellt oder öffentlich angekündigt ist. Die Verpflichtung nach Satz 1 und 2 gilt auch für Unternehmen, die ihren Sitz im Ausland haben und an einer inländischen Börse zur Teilnahme am Handel zugelassen sind, hinsichtlich der von ihnen an einer inländischen Börse oder im Freiverkehr im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung oder als Eigen-
geschäft abgeschlossenen Geschäfte.

(2) Die Mitteilung hat auf Datenträgern oder im Wege der elektronischen Datenfernübertragung zu erfolgen. Sie muß für jedes Geschäft die folgenden Angaben enthalten:

1. Bezeichnung des Wertpapiers oder Derivats und Wertpapier-
kennnummer,
2. Datum und Uhrzeit des Abschlusses oder der maßgeblichen Kurs-
feststellung,
3. Kurs, Stückzahl, Nennbetrag der Wertpapiere oder Derivate,
4. die an dem Geschäft beteiligten Kreditinstitute, Zweigstellen
und Unternehmen im Sinne von Absatz 1,
5. die Börse oder das elektronische Handelssystem der Börse, so-
fern es sich um ein Börsengeschäft handelt,

6. Kennzeichen zur Identifikation des Geschäfts.

Geschäfte für eigene Rechnung sind gesondert zu kennzeichnen.

(3) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung

1. nähere Bestimmungen über Inhalt, Art, Umfang und Form der Mitteilung und über die zulässigen Datenträger und Übertragungswege erlassen,
2. zusätzliche Angaben vorschreiben, soweit diese zur Erfüllung der Aufsichtsaufgaben des Bundesaufsichtsamtes erforderlich sind,
3. zulassen, daß die Mitteilungen der Verpflichteten auf deren Kosten durch die Börse oder einen geeigneten Dritten erfolgen, und die Einzelheiten hierzu festlegen,
4. für Geschäfte, die Schuldverschreibungen oder bestimmte Arten von Derivaten zum Gegenstand haben, zulassen, daß Angaben nach Absatz 2 nicht oder in einer zusammengefaßten Form mitgeteilt werden,
5. die in Absatz 1 genannten Kreditinstitute, Zweigstellen und Unternehmen von der Mitteilungspflicht nach Absatz 1 für Geschäfte befreien, die an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum abgeschlossen werden, wenn in diesem Staat eine Mitteilungspflicht mit gleichwertigen Anforderungen besteht.

(4) Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung nach Absatz 3 durch Rechtsverordnung auf das Bundesaufsichtsamt übertragen.

§ 10

Zwangsmittel

Das Bundesaufsichtsamt kann seine Verfügungen, die es innerhalb seiner gesetzlichen Befugnisse trifft, mit Zwangsmitteln nach den Bestimmungen des Verwaltungs-Vollstreckungsgesetzes durchsetzen. Es kann auch Zwangsmittel gegen juristische Personen des öffentlichen Rechts anwenden. Die Höhe des Zwangsgeldes beträgt abweichend von § 11 des Verwaltungs-Vollstreckungsgesetzes bis zu 50 000 Deutsche Mark.

§ 11

Kosten

(1) Die Kosten des Bundesaufsichtsamtes sind dem Bund zu erstatten

1. zu 75 Prozent durch Kreditinstitute mit Sitz im Inland und Zweigstellen von Unternehmen im Sinne von § 53 Abs. 1 Satz 1 und § 53 b Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen, sofern diese Kreditinstitute oder Zweigstellen das Effekten-geschäft im Inland betreiben dürfen,
2. zu 5 Prozent durch die Kursmakler, Freimakler und andere zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassene Unternehmen, die nicht unter Nummer 1 fallen,
3. zu 10 Prozent durch die inländischen Emittenten, deren Wertpapiere an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder mit ihrer Zustimmung in den Freiverkehr einbezogen sind.

In den Fällen der Nummern 1 und 2 werden die Kosten nach Maßgabe des Umfangs der Geschäfte in Wertpapieren und Derivaten anteilig

umgelegt. Im Fall der Nummer 3 werden die Kosten auf die Emittenten nach Maßgabe der Börsenumsätze ihrer zum Handel zugelassenen oder in den Freiverkehr einbezogenen Wertpapiere anteilig umgelegt.

(2) Die nach Absatz 1 Satz 1 Verpflichteten und die inländischen Börsen haben dem Bundesaufsichtsamt auf Verlangen Auskünfte über den Geschäftsumfang und die Börsenumsätze zu erteilen. Die Kostenforderungen werden vom Bundesaufsichtsamt nach den Vorschriften des Verwaltungs-Vollstreckungsgesetzes durchgesetzt.

(3) Das Nähere über die Erhebung der Umlage nach Absatz 1 und über die Beitreibung bestimmt das Bundesministerium der Finanzen durch Rechtsverordnung; es kann in der Rechtsverordnung Mindestbeträge festsetzen. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf das Bundesaufsichtsamt übertragen.

Abschnitt 3

Insiderüberwachung

§ 12

Insiderpapiere

(1) Insiderpapiere sind Wertpapiere, die

1. an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind, oder
2. in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 zugelassen sind.

Der Zulassung zum Handel an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 oder der Einbeziehung in den Freiverkehr steht gleich, wenn der Antrag auf Zulassung oder Einbeziehung gestellt oder öffentlich angekündigt ist.

(2) Als Insiderpapiere gelten auch

1. Rechte auf Zeichnung, Erwerb oder Veräußerung von Wertpapieren,
2. Rechte auf Zahlung eines Differenzbetrages, der sich an der Wertentwicklung von Wertpapieren bemißt,
3. Terminkontrakte auf einen Aktien- oder Rentenindex oder Zins-terminkontrakte (Finanzterminkontrakte) sowie Rechte auf Zeichnung, Erwerb oder Veräußerung von Finanzterminkontrakten, sofern die Finanzterminkontrakte Wertpapiere zum Gegenstand haben oder sich auf einen Index beziehen, in den Wertpapiere einbezogen sind,
4. sonstige Terminkontrakte, die zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren verpflichten,

wenn die Rechte oder Terminkontrakte in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind, und die in Nummer 1 bis 4 genannten Wertpapiere in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel an einem Markt im Sinne von § 2 Abs.1 zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind. Der Zulassung der Rechte oder Terminkontrakte zum Handel an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 oder ihrer Einbeziehung in den Freiverkehr steht gleich, wenn der Antrag auf Zulassung oder Einbeziehung gestellt oder öffentlich angekündigt ist.

§ 13

Insider

(1) Insider ist, wer

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

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

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

§ 14

Verbot von Insidergeschäften

(1) Einem Insider ist es verboten,

1. unter Ausnutzung seiner Kenntnis von einer Insidertatsache Insiderpapiere für eigene oder fremde Rechnung oder für einen

anderen zu erwerben oder zu veräußern,

2. einem anderen eine Insidertatsache unbefugt mitzuteilen oder zugänglich zu machen,
3. einem anderen auf der Grundlage seiner Kenntnis von einer Insidertatsache den Erwerb oder die Veräußerung von Insiderpapieren zu empfehlen.

(2) Einem Dritten, der Kenntnis von einer Insidertatsache hat, ist es verboten, unter Ausnutzung dieser Kenntnis Insiderpapiere für eigene oder fremde Rechnung oder für einen anderen zu erwerben oder zu veräußern.

§ 15

Mitteilung und Veröffentlichung kursbeeinflussender Tatsachen

(1) Der Emittent von Wertpapieren, die zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen sind, muß unverzüglich eine neue Tatsache veröffentlichen, die in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten und nicht öffentlich bekannt ist, wenn sie wegen der Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage oder auf den allgemeinen Geschäftsverlauf des Emittenten geeignet ist, den Börsenpreis der zugelassenen Wertpapiere erheblich zu beeinflussen, oder im Fall zugelassener Schuldverschreibungen die Fähigkeit des Emittenten, seinen Verpflichtungen nachzukommen, beeinträchtigen kann. Er hat die zu veröffentlichende Tatsache unverzüglich dem Bundesaufsichtsamt und der Geschäftsführung der Börsen mitzuteilen, an denen die Wertpapiere zum Handel zugelassen sind.

(2) Das Bundesaufsichtsamt kann den Emittenten auf Antrag von der Veröffentlichungspflicht befreien, wenn die Veröffentlichung der Tatsache geeignet ist, den berechtigten Interessen des Emittenten zu schaden.

(3) Die Veröffentlichungen nach Absatz 1 Satz 1 sind in deutscher Sprache in mindestens einem überregionalen Börsenpflichtblatt vorzunehmen. Im Bundesanzeiger ist unverzüglich ein Hinweis auf diese Veröffentlichung bekanntzumachen. Das Bundesaufsichtsamt kann bei umfangreichen Angaben gestatten, daß eine Zusammenfassung gemäß Satz 1 veröffentlicht wird, wenn die vollständigen Angaben bei den Zahlstellen des Emittenten kostenfrei erhältlich sind und in der Veröffentlichung hierauf hingewiesen wird. Satz 2 gilt hierfür entsprechend.

(4) Der Emittent hat die Veröffentlichungen nach Absatz 3 unverzüglich dem Bundesaufsichtsamt und den in Absatz 1 Satz 2 genannten Börsen zu übersenden.

§ 16

Laufende Überwachung

(1) Das Bundesaufsichtsamt überwacht das börsliche und außerbörsliche Geschäft in Insiderpapieren, um Verstößen gegen die Verbote nach § 14 entgegenzuwirken.

(2) Hat das Bundesaufsichtsamt Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen ein Verbot nach § 14, so kann es von den in § 9 Abs. 1 Satz 1 genannten Kreditinstituten, Zweigstellen und Unternehmen Auskünfte über Geschäfte in Insiderpapieren verlangen, die sie für eigene oder fremde Rechnung abgeschlossen oder vermittelt haben. Das Bundesaufsichtsamt kann vom Auskunftspflichtigen die Angabe der Identität der Auftraggeber, der berechtigten oder verpflichteten Personen sowie der Bestandsveränderungen in Insiderpapieren verlangen, soweit es sich um Insiderpapiere handelt, für welche die Anhaltspunkte für einen Verstoß vorliegen oder deren Kursentwicklung von solchen Insiderpapieren abhängt.

(3) Im Rahmen der Auskunftspflicht nach Absatz 2 kann das Bundesaufsichtsamt vom Auskunftspflichtigen die Vorlage von Unterlagen verlangen. Während der üblichen Arbeitszeit ist seinen Bediensteten und den von ihm beauftragten Personen, soweit dies zur Wahrnehmung seiner Aufgaben erforderlich ist, das Betreten der Grundstücke und Geschäftsräume der in Absatz 2 Satz 1 genannten Kreditinstitute, Zweigstellen und Unternehmen zu gestatten. Das Betreten außerhalb dieser Zeit oder wenn die Geschäftsräume sich in einer Wohnung befinden, ist ohne Einverständnis nur zur Verhütung von dringenden Gefahren für die öffentliche Sicherheit und Ordnung zulässig und insoweit zu dulden. Das Grundrecht der Unverletzlichkeit der Wohnung (Artikel 13 des Grundgesetzes) wird insoweit eingeschränkt.

(4) Hat das Bundesaufsichtsamt Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen ein Verbot nach § 14, so kann es von den Emittenten von Insiderpapieren und den mit ihnen verbundenen Unternehmen, die ihren Sitz im Inland haben oder deren Wertpapiere an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen sind, sowie den Personen, die Kenntnis von einer Insidertatsache haben, Auskünfte über Insider-tatsachen und über andere Personen verlangen, die von solchen Tatsachen Kenntnis haben.

(5) Das Bundesaufsichtsamt kann von Personen, deren Identität nach Absatz 2 Satz 2 mitgeteilt worden ist, Auskünfte über diese Geschäfte verlangen.

(6) Der zur Erteilung einer Auskunft Verpflichtete kann die Auskunft auf solche Fragen verweigern, deren Beantwortung ihn selbst oder einen der in § 383 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 der Zivilprozeßordnung bezeichneten Angehörigen der Gefahr strafgerichtlicher Verfolgung oder eines Verfahrens nach dem Gesetz über Ordnungswidrigkeiten aussetzen würde. Der Verpflichtete ist über sein Recht zur Verweigerung der Auskunft zu belehren.

(7) Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen nach Absatz 2 bis 5 haben keine aufschiebende Wirkung.

§ 17

Verarbeitung und Nutzung personenbezogener Daten

(1) Das Bundesaufsichtsamt darf ihm nach § 16 Abs. 2 Satz 2 mitgeteilte personenbezogene Daten nur für Zwecke der Prüfung, ob ein Verstoß gegen ein Verbot nach § 14 vorliegt, und der internationalen Zusammenarbeit nach Maßgabe des § 19 speichern, verändern und nutzen.

(2) Stellt das Bundesaufsichtsamt Tatsachen fest, die den Verdacht einer Straftat nach § 31 rechtfertigen, kann es die personenbezogenen Daten der Betroffenen, gegen die sich der Verdacht richtet oder die als Zeugen in Betracht kommen, der Staatsanwaltschaft übermitteln. Personenbezogene Daten, die für Prüfungen oder zur Erfüllung eines Auskunftersuchens einer zuständigen Stelle eines anderen Staates nach Absatz 1 nicht mehr erforderlich sind, sind unverzüglich zu löschen.

§ 18

Strafverfahren bei Insidervergehen

(1) Das Bundesaufsichtsamt hat Tatsachen, die den Verdacht einer Straftat nach § 31 begründen, der zuständigen Staatsanwaltschaft anzuzeigen.

(2) Dem Bundesaufsichtsamt sind die Anklageschrift, der Antrag auf Erlaß eines Strafbefehls und der Ausgang des Verfahrens mitzuteilen, soweit dies für die Wahrnehmung seiner Aufgaben nach diesem Abschnitt erforderlich ist.

§ 19

Internationale Zusammenarbeit

(1) Das Bundesaufsichtsamt übermittelt den zuständigen Stellen anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaften oder anderer Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum die für die Überwachung der Verbote von Insidergeschäften erforderlichen Informationen. Es macht von seinen Befugnissen nach § 16 Abs. 2 bis 5 Gebrauch, soweit dies zur Erfüllung des Auskunftersuchens der in Satz 1 genannten zuständigen Stellen erforderlich ist.

(2) Bei der Übermittlung von Informationen sind die zuständigen Stellen im Sinne von Absatz 1 Satz 1 darauf hinzuweisen, daß sie unbeschadet ihrer Verpflichtungen in strafrechtlichen Angelegenheiten, die Verstöße gegen Verbote von Insidergeschäften zum Gegenstand haben, die ihnen übermittelten Informationen ausschließlich zur Überwachung des Verbotes von Insidergeschäften oder im Rahmen damit zusammenhängender Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren verwenden dürfen.

(3) Das Bundesaufsichtsamt kann die Übermittlung von Informationen verweigern, wenn

1. die Weitergabe der Informationen die Souveränität, die Sicherheit oder die öffentliche Ordnung der Bundesrepublik Deutschland beeinträchtigen könnte oder
2. aufgrund desselben Sachverhaltes gegen die betreffenden Personen bereits ein gerichtliches Verfahren eingeleitet worden ist oder eine unanfechtbare Entscheidung ergangen ist.

(4) Das Bundesaufsichtsamt darf die ihm von den zuständigen Stellen im Sinne von Absatz 1 Satz 1 übermittelten Informationen,

unbeschadet seiner Verpflichtungen in strafrechtlichen Angelegenheiten, die Verstöße gegen Verbote von Insidergeschäften zum Gegenstand haben, ausschließlich für die Überwachung der Verbote von Insidergeschäften oder im Rahmen damit zusammenhängender Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren verwenden. Eine Verwendung dieser Informationen für andere Zwecke der Überwachung nach § 7 Abs. 2 Satz 1 oder in strafrechtlichen Angelegenheiten in diesen Bereichen oder ihre Weitergabe an zuständige Stellen anderer Staaten für Zwecke nach Satz 1 bedarf der Zustimmung der Übermittelnden Stellen.

(5) Das Bundesaufsichtsamt kann für die Überwachung der Verbote von Insidergeschäften im Sinne von § 14 und entsprechender ausländischer Verbote mit den zuständigen Stellen anderer als der in Absatz 1 Satz 1 genannten Staaten zusammenarbeiten und diesen Stellen Informationen nach Maßgabe des § 7 Abs. 2 übermitteln. Absatz 1 Satz 2 ist entsprechend anzuwenden.

§ 20

Ausnahmen

Die Vorschriften dieses Abschnitts sind nicht auf Geschäfte anzuwenden, die aus geld- oder währungspolitischen Gründen oder im Rahmen der öffentlichen Schuldenverwaltung vom Bund, einem seiner Sondervermögen, einem Land, der Deutschen Bundesbank, einem ausländischen Staat oder dessen Zentralbank oder einer anderen mit diesen Geschäften beauftragten Organisation oder mit für deren Rechnung handelnden Personen getätigt werden.

Abschnitt 4

Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Veränderungen des Stimmrechtsanteils an börsennotierten Gesellschaften

§ 21

Mitteilungspflichten des Meldepflichtigen

(1) Wer durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 5 Prozent, 10 Prozent, 25 Prozent, 50 Prozent oder 75 Prozent der Stimmrechte an einer börsennotierten Gesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet (Meldepflichtiger), hat der Gesellschaft sowie dem Bundesaufsichtsamt unverzüglich, spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen, das Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der genannten Schwellen sowie die Höhe seines Stimmrechtsanteils unter Angabe seiner Anschrift schriftlich mitzuteilen. Die Frist beginnt mit dem Zeitpunkt, zu dem der Meldepflichtige Kenntnis davon hat oder nach den Umständen haben mußte, daß sein Stimmrechtsanteil die genannten Schwellen erreicht, überschreitet oder unterschreitet.

(2) Börsennotierte Gesellschaften im Sinne dieses Abschnitts sind Gesellschaften mit Sitz im Inland, deren Aktien zum amtlichen Handel an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind.

§ 22

Zurechnung von Stimmrechten

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

1. die einem Dritten gehören und von diesem für Rechnung des Meldepflichtigen oder eines von dem Meldepflichtigen kontrollierten Unternehmens gehalten werden,

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

(2) Die zuzurechnenden Stimmrechte sind in den Mitteilungen nach § 21 Abs. 1 für jede der Nummern in Absatz 1 getrennt anzugeben.

(3) Ein kontrolliertes Unternehmen ist ein Unternehmen, bei dem dem Meldepflichtigen unmittelbar oder mittelbar

1. die Mehrheit der Stimmrechte der Aktionäre oder Gesellschafter zusteht,

2. als Aktionär oder Gesellschafter das Recht zusteht, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abzuwählen, oder
3. als Aktionär oder Gesellschafter aufgrund einer mit anderen Aktionären oder Gesellschaftern dieses Unternehmens getroffenen Vereinbarung die Mehrheit der Stimmrechte allein zusteht.

§ 23

Nichtberücksichtigung von Stimmrechten

(1) Das Bundesaufsichtsamt läßt auf schriftlichen Antrag zu, daß Stimmrechte aus Aktien der börsennotierten Gesellschaft bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils unberücksichtigt bleiben, wenn der Antragsteller

1. ein zur Teilnahme am Handel an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassenes Unternehmen ist, das Wertpapierdienstleistungen erbringt,
2. die betreffenden Aktien im Handelsbestand hält oder zu halten beabsichtigt und
3. darlegt, daß mit dem Erwerb der Aktien nicht beabsichtigt ist, auf die Geschäftsführung der Gesellschaft Einfluß zu nehmen.

(2) Stimmrechte aus Aktien, die aufgrund einer Befreiung nach Absatz 1 unberücksichtigt bleiben, können nicht ausgeübt werden, wenn im Falle ihrer Berücksichtigung eine Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 bestünde.

§ 24

Mitteilung durch Konzernunternehmen

Gehört der Meldepflichtige zu einem Konzern, für den nach den §§ 290, 340 i des Handelsgesetzbuchs ein Konzernabschluß aufgestellt werden muß, so können die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 durch das Mutterunternehmen oder, wenn das Mutterunternehmen selbst ein Tochterunternehmen ist, durch dessen Mutterunternehmen erfüllt werden.

§ 25

Veröffentlichungspflichten der börsennotierten Gesellschaft

(1) Die börsennotierte Gesellschaft hat Mitteilungen nach § 21 Abs. 1 unverzüglich, spätestens neun Kalendertage nach Zugang der Mitteilung, in deutscher Sprache in einem überregionalen Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen. In der Veröffentlichung ist der Meldepflichtige mit Name oder Firma und Wohnort oder Sitz anzugeben. Die börsennotierte Gesellschaft hat im Bundesanzeiger unverzüglich bekanntzumachen, in welchem Börsenpflichtblatt die Mitteilung veröffentlicht worden ist.

(2) Sind die Aktien der börsennotierten Gesellschaft an einer Börse in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum amtlichen Handel zugelassen, so hat die Gesellschaft die Veröffentlichung nach Absatz 1 Satz 1 und 2 unverzüglich, spätestens neun Kalendertage nach Zugang der Mitteilung, auch in einem Börsenpflichtblatt dieses Staates oder, sofern das Recht dieses Staates eine andere Form der Unterrichtung des Publikums vorschreibt, in dieser anderen Form vorzunehmen. Die

Veröffentlichung muß in einer Sprache abgefaßt werden, die in diesem Staat für solche Veröffentlichungen zugelassen ist.

(3) Die börsennotierte Gesellschaft hat dem Bundesaufsichtsamt unverzüglich einen Beleg über die Veröffentlichung nach Absatz 1 und 2 zu übersenden. Das Bundesaufsichtsamt unterrichtet die in Absatz 2 genannten Börsen über die Veröffentlichung.

(4) Das Bundesaufsichtsamt befreit auf schriftlichen Antrag die börsennotierte Gesellschaft von den Veröffentlichungspflichten nach Absatz 1 und 2, wenn es nach Abwägung der Umstände der Auffassung ist, daß die Veröffentlichung dem öffentlichen Interesse zuwiderlaufen oder der Gesellschaft erheblichen Schaden zufügen würde, sofern im letzteren Fall die Nichtveröffentlichung nicht zu einem Irrtum des Publikums über die für die Beurteilung der betreffenden Wertpapiere wesentlichen Tatsachen und Umstände führen kann.

§ 26

Veröffentlichungspflichten von Gesellschaften mit Sitz im Ausland

(1) Erreicht, übersteigt oder unterschreitet der Stimmrechtsanteil des Aktionärs einer Gesellschaft mit Sitz im Ausland, deren Aktien zum amtlichen Handel an einer inländischen Börse zugelassen sind, die in § 21 Abs. 1 Satz 1 genannten Schwellen, so ist die Gesellschaft, sofern nicht die Voraussetzungen des Absatzes 3 vorliegen, verpflichtet, diese Tatsache sowie die Höhe des Stimmrechtsanteils des Aktionärs unverzüglich, spätestens innerhalb von neun Kalendertagen, in einem überregionalen Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen. Die Frist beginnt mit dem Zeitpunkt, zu dem die Gesellschaft Kenntnis hat, daß der Stimmrechtsanteil des Aktionärs die in § 21 Abs. 1 Satz 1 genannten Schwellen erreicht, überschreitet oder unterschreitet.

(2) Auf die Veröffentlichungen nach Absatz 1 ist § 25 Abs. 1 Satz 2 und 3, Abs. 3 und 4 entsprechend anzuwenden.

(3) Gesellschaften mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, deren Aktien sowohl an einer Börse im Sitzstaat als auch an einer inländischen Börse zum amtlichen Handel zugelassen sind, müssen Veröffentlichungen, die das Recht des Sitzstaates aufgrund des Artikels 10 der Richtlinie 88/627/EWG des Rates vom 12. Dezember 1988 über die bei Erwerb und Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen (ABl. EG Nr. L 348 S. 62) vorschreibt, im Inland in einem überregionalen Börsenpflichtblatt in deutscher Sprache vornehmen. § 25 Abs. 1 Satz 3 gilt entsprechend.

§ 27

Nachweis mitgeteilter Beteiligungen

Wer eine Mitteilung nach § 21 Abs. 1 abgegeben hat, muß auf Verlangen des Bundesaufsichtsamtes oder der börsennotierten Gesellschaft das Bestehen der mitgeteilten Beteiligung nachweisen.

§ 28

Ruhen des Stimmrechts

Stimmrechte aus Aktien, die einem Meldepflichtigen oder einem von ihm unmittelbar oder mittelbar kontrollierten Unternehmen zustehen, dürfen für die Zeit, für welche die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 nicht erfüllt werden, nicht ausgeübt werden.

§ 29

Befugnisse des Bundesaufsichtsamtes

(1) Das Bundesaufsichtsamt kann von der börsennotierten Gesellschaft und deren Aktionären Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangen, soweit dies zur Überwachung der Einhaltung der in diesem Abschnitt geregelten Pflichten erforderlich ist. Die Befugnisse nach Satz 1 bestehen auch gegenüber Personen und Unternehmen, deren Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 zuzurechnen sind.

(2) Das Bundesaufsichtsamt kann Richtlinien aufstellen, nach denen es für den Regelfall beurteilt, ob die Voraussetzungen für einen mitteilungspflichtigen Vorgang oder eine Befreiung von den Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 gegeben sind. Die Richtlinien sind im Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

(3) Das Bundesaufsichtsamt kann die Veröffentlichungen nach § 25 Abs. 1 und 2 auf Kosten der börsennotierten Gesellschaft vornehmen, wenn die Gesellschaft die Veröffentlichungspflicht nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht in der vorgeschriebenen Form erfüllt.

§ 30

Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland

(1) Das Bundesaufsichtsamt arbeitet mit den zuständigen Stellen der anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaften, der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum sowie in den Fällen der Nummern 1 und 4 auch mit den entsprechenden Stellen von Drittstaaten zusammen, um insbesondere darauf hinzuwirken, daß

1. Meldepflichtige mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in einem dieser Staaten ihre Mitteilungspflichten ordnungsmäßig erfüllen,
2. börsennotierte Gesellschaften ihre Veröffentlichungspflicht nach § 25 Abs. 2 ordnungsmäßig erfüllen,
3. die nach den Vorschriften eines anderen Mitgliedstaates der Europäischen Gemeinschaften oder eines anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum in diesem Staat Meldepflichtigen mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt im Inland ihre Mitteilungspflichten ordnungsmäßig erfüllen,
4. Gesellschaften mit Sitz im Ausland, deren Aktien an einer inländischen Börse zum amtlichen Handel zugelassen sind, ihre Veröffentlichungspflichten im Inland ordnungsmäßig erfüllen.

(2) Das Bundesaufsichtsamt darf den zuständigen Stellen der anderen Mitgliedstaaten oder Vertragsstaaten Tatsachen einschließlich personenbezogener Daten übermitteln, soweit dies zur Überwachung der Einhaltung der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten erforderlich ist. Bei der Übermittlung ist darauf hinzuweisen, daß die zuständigen Stellen, unbeschadet ihrer Verpflichtungen in strafrechtlichen Angelegenheiten, die Verstöße gegen Mitteilungs- oder Veröffentlichungspflichten zum Gegenstand haben, die ihnen übermittelten Tatsachen einschließlich personenbezogener Daten ausschließlich zur Überwachung der Einhaltung dieser Pflichten oder im Rahmen damit zusammenhängender Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren verwenden dürfen.

(3) Dem Bundesaufsichtsamt stehen im Fall des Absatzes 1 Nr. 3 die Befugnisse nach § 29 Abs. 1 zu.

Abschnitt 5

Straf- und Bußgeldvorschriften

§ 31

Strafvorschriften

(1) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer

1. entgegen einem Verbot nach § 14 Abs. 1 Nr. 1 oder Abs. 2 ein Insiderpapier erwirbt oder veräußert,
2. entgegen einem Verbot nach § 14 Abs. 1 Nr. 2 eine Insidertatsache mitteilt oder zugänglich macht oder
3. entgegen einem Verbot nach § 14 Abs. 1 Nr. 3 den Erwerb oder die Veräußerung eines Insiderpapiers empfiehlt.

(2) Einem Verbot im Sinne des Absatzes 1 steht ein entsprechendes ausländisches Verbot gleich.

§ 32

Bußgeldvorschriften

(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig

1. entgegen

- a) § 9 Abs. 1 Satz 1, 2 oder 3 jeweils in Verbindung mit Abs. 2, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung

nach Abs. 3,

b) § 15 Abs. 1 Satz 2 oder

c) § 21 Abs. 1 Satz 1, auch in Verbindung mit § 22 Abs. 1
oder 2,

eine Mitteilung nicht, nicht richtig, nicht vollständig,
nicht in der vorgeschriebenen Form oder nicht rechtzeitig
macht,

2. entgegen

a) § 15 Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Abs. 3 Satz 1 oder

b) § 25 Abs. 1 Satz 1 in Verbindung mit Satz 2, § 25 Abs. 2
Satz 1 in Verbindung mit Satz 2 oder § 26 Abs. 1 Satz 1

eine Veröffentlichung nicht, nicht richtig, nicht
vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Form oder nicht
rechtzeitig vornimmt,

3. entgegen § 15 Abs. 3 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 4,
oder § 25 Abs. 1 Satz 3, auch in Verbindung mit § 26 Abs. 3
Satz 2, eine Bekanntmachung nicht, nicht richtig oder nicht
rechtzeitig vornimmt oder

4. entgegen § 15 Abs. 4 oder § 25 Abs. 3 Satz 1, auch in
Verbindung mit § 26 Abs. 2, eine Veröffentlichung oder
einen Beleg nicht oder nicht rechtzeitig übersendet.

(2) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder fahrlässig

1. einer vollziehbaren Anordnung nach § 16 Abs. 2, 3 Satz 1,
Abs. 4 oder 5, § 29 Abs. 1 oder § 30 Abs. 3 zuwiderhandelt
oder

2. ein Betreten entgegen § 16 Abs. 3 Satz 2 nicht gestattet
oder entgegen § 16 Abs. 3 Satz 3 nicht duldet.

- (3) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 Buchstabe b und c sowie Nr. 2 Buchstabe a mit einer Geldbuße bis zu fünfhunderttausend Deutsche Mark, in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 Buchstabe a, Nr. 2 Buchstabe b, Nr. 3 und 4 sowie des Absatzes 2 mit einer Geldbuße bis zu einhunderttausend Deutsche Mark geahndet werden.

§ 33

Zuständige Verwaltungsbehörde

Verwaltungsbehörde im Sinne des § 36 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten ist das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel.

Abschnitt 6

Übergangsbestimmungen

§ 34

Erstmalige Mitteilungs- und Veröffentlichungspflicht

(1) Mitteilungen nach § 9 Abs. 1 müssen erstmals zu dem Zeitpunkt abgegeben werden, der durch Rechtsverordnung des Bundesministeriums der Finanzen bestimmt wird; der Zeitpunkt darf nicht nach dem 30. Juni 1995 liegen. § 9 Abs. 4 ist entsprechend anzuwenden.

(2) Wem am ... [Tag des Inkrafttretens der Bestimmungen des Abschnittes 4] unter Berücksichtigung des § 22 Abs. 1 fünf Prozent oder mehr der Stimmrechte einer börsennotierten Gesellschaft zu-

stehen, hat spätestens am Tag der ersten Hauptversammlung der Gesellschaft, die nach dem ... [drei Monate nach dem Tag des Inkrafttretens der Bestimmungen des Abschnittes 4] stattfindet, der Gesellschaft sowie dem Bundesaufsichtsamt die Höhe seines Anteils am stimmberechtigten Kapital unter Angabe seiner Anschrift schriftlich mitzuteilen, sofern nicht zu diesem Zeitpunkt bereits eine Mitteilung gemäß § 21 Abs. 1 abgegeben worden ist.

(3) Die Gesellschaft hat Mitteilungen nach Absatz 2 innerhalb von einem Monat nach Zugang nach Maßgabe des § 25 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 zu veröffentlichen und dem Bundesaufsichtsamt unverzüglich einen Beleg über die Veröffentlichung zu übersenden.

(4) Auf die Pflichten nach Absatz 2 und 3 sind die §§ 23, 24, 25 Abs. 1 Satz 3, Abs. 3 Satz 2, Abs. 4, §§ 27 bis 30 entsprechend anzuwenden.

(5) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig entgegen

1. Absatz 2 eine Mitteilung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Form oder nicht rechtzeitig macht oder
2. Absatz 3 eine Veröffentlichung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Form oder nicht rechtzeitig vornimmt oder einen Beleg nicht oder nicht rechtzeitig übersendet.

(6) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 5 Nr. 1 mit einer Geldbuße bis zu fünfhunderttausend Deutsche Mark und in den Fällen des Absatzes 5 Nr. 2 mit einer Geldbuße bis zu einhunderttausend Deutsche Mark geahndet werden.

Artikel 2

Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4110-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel 41 des Gesetzes vom 27. April 1993 (BGBl. I S. 512, 531), wird wie folgt geändert:

1. Die §§ 1 und 2 werden durch folgende §§ 1 bis 2 d ersetzt:

"§ 1

(1) Die Errichtung einer Börse bedarf der Genehmigung der zuständigen obersten Landesbehörde (Börsenaufsichtsbehörde). Diese ist befugt, die Aufhebung bestehender Börsen anzuordnen.

(2) Die Börsenaufsichtsbehörde übt die Aufsicht über die Börse nach den Vorschriften dieses Gesetzes aus. Ihrer Aufsicht unterliegen auch die Einrichtungen, die sich auf den Börsenverkehr beziehen. Die Aufsicht erstreckt sich auf die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften und Anordnungen sowie die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung.

(3) Die Börsenaufsichtsbehörde kann für die Durchführung der Aufsicht an der Börse einen Staatskommissar einsetzen. Sie ist berechtigt, an den Beratungen der Börsenorgane teilzunehmen. Die Börsenorgane sind verpflichtet, die Börsenaufsichtsbehörde bei der Erfüllung ihrer Aufgaben zu unterstützen.

(4) Wertpapierbörsen im Sinne dieses Gesetzes sind Börsen, an denen Wertpapiere oder Derivate im Sinne von § 2 Abs. 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes gehandelt werden.

§ 1 a

(1) Die Börsenaufsichtsbehörde kann, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist, auch ohne besonderen Anlaß von der Börse sowie von den nach § 7 zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen und Börsenhändlern und den Kursmaklern (Handelsteilnehmer) Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangen sowie Prüfungen vornehmen. Während der üblichen Arbeitszeit ist den Bediensteten der Börsenaufsichtsbehörde, soweit dies zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderlich ist, das Betreten der Grundstücke und Geschäftsräume der Börse und der Handelsteilnehmer zu gestatten. Das Betreten außerhalb dieser Zeit oder wenn die Geschäftsräume sich in einer Wohnung befinden, ist ohne Einverständnis nur zur Verhütung von dringenden Gefahren für die öffentliche Sicherheit und Ordnung zulässig und insoweit zu dulden. Das Grundrecht der Unverletzlichkeit der Wohnung (Artikel 13 des Grundgesetzes) wird insoweit eingeschränkt. Die Befugnisse nach Satz 1 bis 3 stehen auch den von der Börsenaufsichtsbehörde beauftragten Personen und Einrichtungen zu, soweit sie nach diesem Gesetz tätig werden. Der zur Erteilung einer Auskunft Verpflichtete kann die Auskunft auf solche Fragen verweigern, deren Beantwortung ihn selbst oder einen der in § 383 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 der Zivilprozeßordnung bezeichneten Angehörigen der Gefahr strafgerichtlicher Verfolgung oder eines Verfahrens nach dem Gesetz über Ordnungswidrigkeiten aussetzen würde. Der Verpflichtete ist über sein Recht zur Verweigerung der Auskunft zu belehren.

(2) Die Börsenaufsichtsbehörde kann gegenüber der Börse und den Handelsteilnehmern Anordnungen treffen, die geeignet sind, Verstöße gegen börsenrechtliche Vorschriften und Anordnungen zu unterbinden oder sonstige Mißstände zu beseitigen oder zu verhindern, welche die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung sowie deren Überwachung beeinträchtigen können.

(3) Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen nach Absatz 1 haben keine aufschiebende Wirkung.

§ 1 b

(1) Die Wertpapierbörse hat unter Beachtung von Maßgaben der Börsenaufsichtsbehörde eine Handelsüberwachungsstelle als Börsenorgan einzurichten und zu betreiben, die den Handel an der Börse und die Börsengeschäftsabwicklung überwacht. Die Handelsüberwachungsstelle hat Daten über den Börsenhandel und die Börsengeschäftsabwicklung systematisch und lückenlos zu erfassen und auszuwerten sowie notwendige Ermittlungen durchzuführen. Die Börsenaufsichtsbehörde kann der Handelsüberwachungsstelle Weisungen erteilen und die Ermittlungen übernehmen. Die Geschäftsführung kann die Handelsüberwachungsstelle mit der Durchführung von Untersuchungen beauftragen.

(2) Der Leiter der Handelsüberwachungsstelle wird auf Vorschlag der Geschäftsführung vom Börsenrat im Einvernehmen mit der Börsenaufsichtsbehörde bestellt oder wiederbestellt. Er hat der Börsenaufsichtsbehörde regelmäßig zu berichten. Die bei der Handelsüberwachungsstelle mit Überwachungsaufgaben betrauten Personen können gegen ihren Willen nur im Einvernehmen mit der Börsenaufsichtsbehörde von ihrer Tätigkeit entbunden werden. Mit Zustimmung der Börsenaufsichtsbehörde kann die Geschäftsführung diesen Personen auch andere Aufgaben übertragen. Die Zustimmung ist zu erteilen, wenn hierdurch die Erfüllung der Überwachungsaufgaben der Handelsüberwachungsstelle nicht beeinträchtigt wird.

(3) Der Handelsüberwachungsstelle stehen die Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde nach § 1 a Abs. 1 Satz 1 bis 3 zu; § 1 a Abs. 1 Satz 6 und 7, Abs. 3 gilt entsprechend.

(4) Die Handelsüberwachungsstelle kann Daten über Geschäftsabschlüsse der Geschäftsführung der Börse und der Handelsüberwachungsstelle einer anderen Wertpapierbörse übermitteln, soweit sie für die Erfüllung der Aufgaben dieser Stellen erforderlich sind.

(5) Stellt die Handelsüberwachungsstelle Tatsachen fest, welche die Annahme rechtfertigen, daß börsenrechtliche Vorschriften oder Anordnungen verletzt werden oder sonstige Mißstände vorliegen, welche die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse oder die Börsengeschäftsabwicklung beeinträchtigen können, hat sie die Börsenaufsichtsbehörde und die Geschäftsführung unverzüglich zu unterrichten. Die Geschäftsführung kann eilbedürftige Anordnungen treffen, die geeignet sind, die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung sicherzustellen; § 1 a Abs. 3 gilt entsprechend. Die Geschäftsführung hat die Börsenaufsichtsbehörde über die getroffenen Maßnahmen unverzüglich zu unterrichten.

§ 2

(1) Die Landesregierung wird ermächtigt, Aufgaben und Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde auf eine andere Behörde zu übertragen.

(2) Die Börsenaufsichtsbehörde kann sich bei der Durchführung ihrer Aufgaben anderer Personen und Einrichtungen bedienen.

§ 2 a

(1) Die Börsenaufsichtsbehörde hat darauf hinzuwirken, daß die Vorschriften des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen eingehalten werden. Dies gilt insbesondere für den Zugang zu Han-

dels-, Informations- und Abwicklungssystemen und sonstigen börsenbezogenen Dienstleistungseinrichtungen sowie deren Nutzung.

(2) Die Zuständigkeit der Kartellbehörden bleibt unberührt. Die Börsenaufsichtsbehörde unterrichtet die zuständige Kartellbehörde bei Anhaltspunkten für Verstöße gegen das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen. Diese unterrichtet die Börsenaufsichtsbehörde nach Abschluß ihrer Ermittlungen über das Ergebnis der Ermittlungen.

§ 2 b

(1) Die bei der Börsenaufsichtsbehörde oder einer Behörde, der Aufgaben und Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde nach § 2 Abs. 1 übertragen worden sind, Beschäftigten, die nach § 2 Abs. 2 beauftragten Personen, die Mitglieder der Börsenorgane sowie die beim Träger der Börse Beschäftigten, soweit sie für die Börse tätig sind, dürfen die ihnen bei ihrer Tätigkeit bekanntgewordenen Tatsachen, deren Geheimhaltung im Interesse der Handelsteilnehmer oder eines Dritten liegt, insbesondere Geschäfts- und Betriebsgeheimnisse sowie personenbezogene Daten, nicht unbefugt offenbaren oder verwerten, auch wenn sie nicht mehr im Dienst sind oder ihre Tätigkeit beendet ist. Dies gilt auch für andere Personen, die durch dienstliche Berichterstattung Kenntnis von den in Satz 1 bezeichneten Tatsachen erhalten. Ein unbefugtes Offenbaren oder Verwerten im Sinne von Satz 1 liegt insbesondere nicht vor, wenn Tatsachen weitergegeben werden an

1. Staatsanwaltschaften oder für Straf- und Bußgeldsachen zuständige Gerichte,
2. kraft Gesetzes oder im öffentlichen Auftrag mit der Überwachung von Börsen, anderen Wertpapiermärkten und des Wertpapierhandels sowie von Kreditinstituten, Finanzinstituten

oder Versicherungsunternehmen betraute Stellen sowie von diesen beauftragte Personen,

soweit diese Stellen diese Informationen zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen. Für die bei diesen Stellen Beschäftigten gilt die Verschwiegenheitspflicht nach Satz 1 entsprechend.

(2) Die Vorschriften der §§ 93, 97, 105 Abs. 1, § 111 Abs. 5 in Verbindung mit § 105 Abs. 1 sowie § 116 Abs. 1 der Abgabenordnung gelten nicht für die in Absatz 1 Satz 1 oder 2 bezeichneten Personen, soweit sie zur Durchführung dieses Gesetzes tätig werden. Sie finden Anwendung, soweit die Finanzbehörden die Kenntnis für die Durchführung eines Verfahrens wegen einer Steuerstraftat sowie eines damit zusammenhängenden Besteuerungsverfahrens benötigen, an deren Verfolgung ein zwingendes öffentliches Interesse besteht, und nicht Tatsachen betroffen sind, die den in Absatz 1 Satz 1 oder 2 bezeichneten Personen durch eine Stelle eines anderen Staates im Sinne von Absatz 1 Satz 3 Nr. 2 oder durch von dieser Stelle beauftragte Personen mitgeteilt worden sind.

§ 2 c

(1) Die Börse trägt 90 Prozent der Kosten, die der Börsenaufsichtsbehörde durch die Beaufsichtigung der Börse entstehen.

(2) Die Makler tragen 90 Prozent der Kosten, die der Börsenaufsichtsbehörde durch die Prüfung nach § 8 a entstehen. Die Börsenaufsichtsbehörde setzt jährlich den Erstattungsbetrag für die nach Satz 1 Erstattungspflichtigen anteilig fest.

(3) Kosten, die aufgrund einer Prüfung nach § 8 a Abs. 4 Satz 2 oder eines Handels- oder Abwicklungssystems entstehen, sind von dem Betroffenen in voller Höhe zu erstatten und auf Verlangen der Börsenaufsichtsbehörde vorzuschießen.

§ 2 d

Das Bundesministerium der Finanzen kann im Einvernehmen mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und nach Anhörung der Deutschen Bundesbank Einzelweisungen erteilen, die amtliche Preisfeststellung für ausländische Währungen vorübergehend zu untersagen, wenn eine erhebliche Marktstörung droht, die schwerwiegende Gefahren für die Gesamtwirtschaft oder das Publikum erwarten läßt."

2. § 3 wird wie folgt gefaßt:

"§ 3

(1) Die Wertpapierbörse hat einen Börsenrat zu bilden, der aus höchstens 24 Personen besteht. Im Börsenrat müssen die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Kreditinstitute, freien Makler und sonstigen zugelassenen Unternehmen, die Kursmakler, die Versicherungsunternehmen, deren emittierte Wertpapiere an der Börse zum Handel zugelassen sind, andere Emittenten solcher Wertpapiere und die Anleger vertreten sein. Die Zahl der Vertreter der Kreditinstitute einschließlich der mit ihnen verbundenen Unternehmen darf insgesamt nicht mehr als die Hälfte der Mitglieder des Börsenrates betragen.

(2) Dem Börsenrat obliegt insbesondere

1. der Erlaß der Börsenordnung und der Gebührenordnung,
2. die Bestellung und Abberufung der Geschäftsführer im Benehmen mit der Börsenaufsichtsbehörde,
3. die Überwachung der Geschäftsführung,

4. der Erlass einer Geschäftsordnung für die Geschäftsführung,
5. der Erlass der Bedingungen für die Geschäfte an der Börse.

Die Entscheidung über die Einführung von technischen Systemen, die dem Handel oder der Abwicklung von Börsengeschäften dienen, bedarf der Zustimmung des Börsenrates. Die Börsenordnung kann für andere Maßnahmen der Geschäftsführung von grundsätzlicher Bedeutung die Zustimmung des Börsenrates vorsehen.

(3) Der Börsenrat gibt sich eine Geschäftsordnung. Er wählt aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und mindestens einen Stellvertreter, der einer anderen Gruppe im Sinne des Absatzes 1 Satz 2 angehört als der Vorsitzende. Wahlen nach Satz 2 sind geheim; andere Abstimmungen sind auf Antrag eines Viertels der Mitglieder geheim durchzuführen.

(4) Setzt der Börsenrat zur Vorbereitung seiner Beschlüsse Ausschüsse ein, hat er bei der Zusammensetzung der Ausschüsse dafür zu sorgen, daß Angehörige der Gruppen im Sinne des Absatzes 1 Satz 2, deren Belange durch die Beschlüsse berührt werden können, angemessen vertreten sind.

(5) Mit der Genehmigung einer neuen Börse bestellt die Börsenaufsichtsbehörde einen vorläufigen Börsenrat höchstens für die Dauer eines Jahres."

3. Nach § 3 werden folgende §§ 3 a bis 3 c eingefügt:

"§ 3 a

(1) Die Mitglieder des Börsenrates werden für die Dauer von drei Jahren von den in § 3 Abs. 1 Satz 2 genannten Gruppen jeweils aus ihrer Mitte gewählt; der Vertreter der Anleger wird von den übrigen Mitgliedern des Börsenrates hinzugewählt.

(2) Unternehmen, die mehr als einer der in § 3 Abs. 1 Satz 2 genannten Gruppen angehören, dürfen nur in einer Gruppe wählen. Verbundene Unternehmen dürfen im Börsenrat nur mit einem Mitglied vertreten sein.

(3) Das Nähere über die Aufteilung in Gruppen, die Ausübung des Wahlrechts und die Wählbarkeit, die Durchführung der Wahl und die vorzeitige Beendigung der Mitgliedschaft im Börsenrat wird durch Rechtsverordnung der Landesregierung nach Anhörung des Börsenrates bestimmt. Die Landesregierung kann diese Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen. Die Rechtsverordnung muß sicherstellen, daß alle in § 3 Abs. 1 Satz 2 genannten Gruppen angemessen vertreten sind. Die Bereiche der privaten, öffentlichen und genossenschaftlichen Kreditinstitute müssen vertreten sein; die Rechtsverordnung kann die Bildung von Untergruppen vorsehen. Die Kursmakler sind mit mindestens zwei Mitgliedern, sofern keine Kursmaklerkammer besteht mit mindestens einem Mitglied, und die freien Makler mit mindestens einem Mitglied im Börsenrat zu berücksichtigen. Die Rechtsverordnung kann für Organe des Handelsstandes ein Entsendungsrecht vorsehen.

§ 3 b

Auf Warenbörsen sind die Vorschriften der §§ 3 und 3 a über den Börsenrat mit folgender Maßgabe anzuwenden:

1. Abweichend von § 3 Abs. 1 Satz 2 müssen die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen und in § 7 Abs. 2

Satz 2 genannten Personen sowie die Kursmakler im Börsenrat vertreten sein;

2. der Börsenrat wählt aus seiner Mitte einen Vorsitzenden;
3. die Rechtsverordnung nach § 3 a Abs. 3 muß sicherstellen, daß alle wirtschaftlichen Gruppen der in Nummer 1 genannten Unternehmen und Personen sowie die Kursmakler angemessen vertreten sind.

§ 3 c

(1) Die Leitung der Börse obliegt der Geschäftsführung in eigener Verantwortung. Sie kann aus einer oder mehreren Personen bestehen. Die Geschäftsführer werden für höchstens fünf Jahre bestellt; die wiederholte Bestellung ist zulässig.

(2) Die Geschäftsführer vertreten die Börse gerichtlich und außergerichtlich, soweit nicht der Träger der Börse zuständig ist. Das Nähere über die Vertretungsbefugnis der Geschäftsführer regelt die Börsenordnung."

4. § 4 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

"Der Börsenrat erläßt die Börsenordnung als Satzung."

- b) In Absatz 2 Satz 2 Nr. 3 werden der Punkt gestrichen und folgende Worte angefügt:

"sowie der ihnen zugrundeliegenden Umsätze und die Berechtigung der Geschäftsführung, diese zu veröffentlichen."

c) In Absatz 3 wird Nummer 2 aufgehoben; die bisherige Nummer 3 wird Nummer 2.

d) In Absatz 4 Satz 2 werden nach dem Wort "Börse" die Worte "oder der Börsenaufsichtsbehörde" eingefügt.

e) Nach Absatz 4 wird folgender Absatz 5 angefügt:

"(5) In verwaltungsgerichtlichen Verfahren kann die Börse unter ihrem Namen klagen und verklagt werden."

5. § 5 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt gefaßt:

"(1) Die Gebührenordnung kann die Erhebung von Gebühren und die Erstattung von Auslagen vorsehen für

1. die Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel und die Teilnahme am Börsenhandel in einem elektronischen Handelssystem,
2. die Zulassung zum Besuch der Börse ohne das Recht zur Teilnahme am Handel,
3. die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel,
4. die Einführung von Wertpapieren an der Börse,
5. die Prüfung der Druckausstattung von Wertpapieren,

6. die Ablegung der Börsenhändlerprüfung.

Sofern eine öffentlich-rechtliche Körperschaft Träger der Börse ist, ist zum Erlaß der Vorschriften über Gebühren nach Satz 1 Nr. 1 und 2 das Einvernehmen mit ihr erforderlich."

b) Dem Absatz 2 wird folgender Satz angefügt:

"Die Genehmigung gilt als erteilt, wenn die Gebührenordnung nicht innerhalb von sechs Wochen nach Zugang bei der Börsenaufsichtsbehörde von dieser gegenüber der Börse beanstandet wird."

6. § 7 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 1 werden die Worte "den Börsenvorstand" durch die Worte "die Geschäftsführung" ersetzt.

b) Absatz 4 wird wie folgt gefaßt:

"(4) Die Zulassung eines Unternehmens zur Teilnahme am Börsenhandel nach Absatz 2 Satz 1 ist zu erteilen, wenn

1. bei Unternehmen, die in der Rechtsform des Einzelkaufmanns betrieben werden, der Geschäftsinhaber, bei anderen Unternehmen die Personen, die nach Gesetz, Satzung oder Gesellschaftsvertrag mit der Führung der Geschäfte des Antragstellers betraut und zu seiner Vertretung ermächtigt sind, zuverlässig sind und zumindest eine dieser

Personen die für das börsenmäßige Wertpapier- oder Warengeschäft notwendige berufliche Eignung hat,

2. die ordnungsmäßige Abwicklung der Geschäfte am Börsenplatz sichergestellt ist,
3. der Antragsteller, sofern er kein Kreditinstitut ist, nach Maßgabe des Absatzes 4 a Sicherheit leistet, um die Verpflichtungen aus den Geschäften im Sinne des Absatzes 2 Satz 1, die an der Börse, in einem an der Börse zugelassenen elektronischen Handelssystem und außerhalb der Börse abgeschlossen und über die Börsendatenverarbeitung abgerechnet werden, jederzeit erfüllen zu können, und die zur Absicherung von Börsenverbindlichkeiten, insbesondere der Risiken aus Aufgabengeschäften und der Kursdifferenzen für den jeweiligen Abrechnungszeitraum, dient,
4. der Antragsteller, sofern er kein Kreditinstitut ist, ein Eigenkapital von mindestens 100.000 Deutsche Mark nachweist; als Eigenkapital sind das eingezahlte Kapital und die Rücklagen nach Abzug der Entnahmen des Inhabers oder der persönlich haftenden Gesellschafter und der diesen gewährten Kredite sowie eines Schuldenüberhangs beim freien Vermögen des Inhabers anzusehen,
5. bei dem Antragsteller, sofern er kein Kreditinstitut ist, keine Tatsachen die Annahme rechtfertigen, daß er unter Berücksichtigung des nachgewiesenen Eigenkapitals nicht die für eine ordnungsmäßige Teilnahme am Börsenhandel erforderliche wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hat."

c) Nach Absatz 4 werden folgende Absätze 4 a und 4 b eingefügt:

"(4 a) Die Höhe der Sicherheit nach Absatz 4 Nr. 3 bestimmt sich nach Art und Umfang der erstrebten oder ausgeübten Ge-

schäftstätigkeit und nach der Zahl der für das antragstellende Unternehmen zuzulassenden natürlichen Personen, die nach Absatz 4 b berechtigt sind, an der Börse für das Unternehmen Geschäfte abzuschließen. Es dürfen höchstens 500.000 Deutsche Mark, im Falle des Absatzes 2 Satz 1 Nr. 3 höchstens 100.000 Deutsche Mark als Sicherheit gefordert werden; der Antragsteller kann höhere Sicherheiten anbieten. Die Sicherheit ist nach Wahl des Antragstellers durch die Garantieerklärung eines Kreditinstituts, durch eine Kautionsversicherung oder durch Zahlung an die Börse zu leisten. Einer Sicherheitsleistung bedarf es nicht, wenn die an der Börse abgeschlossenen Geschäfte des Antragstellers aufgrund eines in der Börsenordnung geregelten Systems zur Sicherung der Erfüllung der Börsengeschäfte durch den Eintritt eines Kreditinstituts in diese Geschäfte nur zu einer Verbindlichkeit des Antragstellers gegenüber dem eintretenden Kreditinstitut führen können.

(4 b) Personen, die berechtigt sein sollen, für ein zugelassenes Unternehmen an der Börse zu handeln (Börsenhändler), sind zuzulassen, wenn sie zuverlässig sind und die hierfür notwendige berufliche Eignung haben."

d) Absatz 5 wird wie folgt gefaßt:

"(5) Die berufliche Eignung im Sinne des Absatzes 4 Nr. 1 ist regelmäßig anzunehmen, wenn eine Berufsausbildung nachgewiesen wird, die zum börsenmäßigen Wertpapier- oder Warengeschäft befähigt. Die berufliche Eignung im Sinne des Absatzes 4 b ist anzunehmen, wenn die erforderlichen fachlichen Kenntnisse und Erfahrungen nachgewiesen werden, die zum Handel an der Börse befähigen. Der Nachweis über die erforderlichen fachlichen Kenntnisse wird insbesondere durch die Ablegung einer Prüfung vor der Prüfungskommission einer Börse erbracht. Das Nähere über das Prüfungsverfahren regelt

eine vom Börsenrat zu erlassende Prüfungsordnung, die der Genehmigung durch die Börsenaufsichtsbehörde bedarf."

e) In Absatz 6 wird die Angabe "Absatz 4" durch die Angabe "Absätzen 4 bis 5" ersetzt.

f) In Absatz 7 werden die Worte "des Absatzes 4 Satz 1 Nr. 3" durch die Worte "nach Absatz 4 Nr. 3 und Absatz 4 a" ersetzt.

g) Absatz 8 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden die Worte "Absätzen 2 und 4" durch die Worte "Absätzen 2, 4 bis 4 b" ersetzt.

bb) In Satz 2 wird die Angabe "\$ 5 Abs. 1 Nr. 1 und 2" durch die Angabe "\$ 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2" ersetzt.

cc) Nach Satz 2 wird folgender Satz 3 angefügt:

"Das Recht einer nach Absatz 4 b zugelassenen Person zum Abschluß von Börsengeschäften ruht für die Dauer des Wegfalls der Zulassung des Unternehmens, für das sie Geschäfte an der Börse abschließt."

h) Absatz 9 wird wie folgt gefaßt:

"(9) Haben sich in einem Verfahren vor dem Sanktionsausschuß Tatsachen ergeben, welche die Rücknahme oder den Widerruf der Zulassung rechtfertigen, so ist das Verfahren an die Geschäftsführung abzugeben. Sie ist berechtigt, in jeder Lage des Verfahrens von dem Sanktionsausschuß Berichte zu verlan-

gen und das Verfahren an sich zu ziehen. Hat die Geschäftsführung das Verfahren übernommen und erweist sich, daß die Zulassung nicht zurückzunehmen oder zu widerrufen ist, so verweist sie das Verfahren an den Sanktionsausschuß zurück."

i) Absatz 10 wird aufgehoben.

7. Nach § 7 wird folgender § 7 a eingefügt:

"§ 7 a

Für die Teilnahme am Börsenhandel in einem elektronischen Handelssystem an einer Wertpapierbörse genügt die Zulassung des Unternehmens nach § 7 an einer Wertpapierbörse zum Börsenhandel, wenn das Unternehmen das Regelwerk für das elektronische Handelssystem anerkennt."

8. § 8 Abs. 2 wird wie folgt gefaßt:

"(2) Die Aufrechterhaltung der Ordnung in den Börsenräumen obliegt der Geschäftsführung. Sie ist befugt, Personen, welche die Ordnung oder den Geschäftsverkehr an der Börse stören, aus den Börsenräumen zu entfernen."

9. § 8 a wird wie folgt gefaßt:

"§ 8 a

(1) Kursmakler und freie Makler, die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassen sind, unterliegen der Aufsicht der Börsenaufsichtsbehörde, soweit in diesem Gesetz nichts anderes bestimmt ist. Die Aufsicht umfaßt sowohl die börslichen als auch die

außerbörslichen Geschäfte im Rahmen des Handelsgewerbes. Sie bezieht sich auf die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften und Anordnungen.

(2) Der Makler hat der Börsenaufsichtsbehörde jeweils vier Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres für das vergangene Geschäftsjahr einen Jahresabschluß einschließlich Anhang und einen Lagebericht mit dem Bestätigungsvermerk eines Wirtschaftsprüfers oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und den dazugehörigen Prüfungsbericht vorzulegen. Die Börsenaufsichtsbehörde kann dem Makler aufgeben, einen anderen Wirtschaftsprüfer oder eine andere Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der Prüfung für das folgende Geschäftsjahr zu beauftragen.

(3) Der Makler hat ferner innerhalb von vier Wochen nach Ende eines jeden Kalendervierteljahres einen Vermögensstatus auf das Ende dieses Kalendervierteljahres und eine Erfolgsrechnung vorzulegen, die den Zeitraum seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres umfaßt.

(4) Die Prüfung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Maklers bezieht sich auf die Feststellung von Tatsachen, die Zweifel an dieser Leistungsfähigkeit begründen. Die Börsenaufsichtsbehörde kann mit der Durchführung dieser Prüfung ganz oder teilweise einen Wirtschaftsprüfer oder eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft beauftragen."

10. Nach § 8 a werden folgende §§ 8 b und 8 c eingefügt:

"§ 8 b

(1) Unbeschadet ihrer Befugnisse nach § 1 a Abs. 1 kann die Börsenaufsichtsbehörde, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach § 8 a erforderlich ist,

1. Anordnungen gegenüber Maklern über das Führen von Büchern, das Fertigen von Aufzeichnungen, die Aufstellung und den Inhalt des Vermögensstatus und der Erfolgsrechnung erlassen,
2. von den Maklern, die ihr Unternehmen in der Rechtsform des Einzelkaufmanns betreiben, Auskunft und Nachweise über ihre privaten Vermögensverhältnisse verlangen.

(2) Stellt die Börsenaufsichtsbehörde Tatsachen fest, welche die Rücknahme oder den Widerruf der Zulassung oder der Bestellung des Maklers oder andere Maßnahmen rechtfertigen können, hat sie die Geschäftsführung zu unterrichten.

(3) Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen nach Absatz 1 Nr. 2 haben keine aufschiebende Wirkung.

§ 8 c

(1) Die Börsenordnung kann Regelungen zur Begrenzung und Überwachung der Börsenverbindlichkeiten der Makler vorsehen.

(2) Die Handelsüberwachungsstelle hat die nach § 7 Abs. 4 Nr. 3, Abs. 4 a zu leistenden Sicherheiten zu überwachen. Ihr stehen die Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde nach § 1 a Abs. 1 zu. Sie kann insbesondere von der jeweiligen Abrechnungsstelle die Liste der offenen Aufgabegeschäfte und die Mitteilung negativer Kursdifferenzen verlangen.

(3) Stellt die Handelsüberwachungsstelle fest, daß der Sicherheitsrahmen überschritten ist, hat die Geschäftsführung Anordnungen zu treffen, die geeignet sind, die Erfüllung der Verpflichtungen aus den börslichen und außerbörslichen Geschäften nach § 7 Abs. 4 Nr. 3 sicherzustellen. Sie kann insbesondere

anordnen, daß der Makler unverzüglich weitere Sicherheiten zu leisten oder seine offenen Geschäfte zu erfüllen hat, oder ihn mit sofortiger Wirkung ganz oder teilweise vom Börsenhandel vorläufig ausschließen. Die Geschäftsführung hat die Börsenaufsichtsbehörde über die Überschreitung des Sicherheitsrahmens und die getroffenen Anordnungen unverzüglich zu unterrichten.

(4) Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen nach Absatz 2 und 3 haben keine aufschiebende Wirkung."

11. § 9 wird wie folgt gefaßt:

"§ 9

(1) Die Landesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung Vorschriften über die Errichtung eines Sanktionsausschusses, seine Zusammensetzung, sein Verfahren einschließlich der Beweisaufnahme und der Kosten sowie die Mitwirkung der Börsenaufsichtsbehörde zu erlassen. Die Vorschriften können vorsehen, daß der Sanktionsausschuß Zeugen und Sachverständige, die freiwillig vor ihm erscheinen, ohne Beeidigung vernehmen und das Amtsgericht um die Durchführung einer Beweisaufnahme, die er nicht vornehmen kann, ersuchen darf. Die Landesregierung kann die Ermächtigung nach Satz 1 durch Rechtsverordnung auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen.

(2) Der Sanktionsausschuß kann einen Handelsteilnehmer mit Ausnahme von Kursmaklern und Kursmaklerstellvertretern mit Verweis, mit Ordnungsgeld bis zu fünfzigtausend Deutsche Mark oder mit Ausschluß von der Börse bis zu 30 Sitzungstagen belegen, wenn der Handelsteilnehmer vorsätzlich oder leichtfertig

1. gegen börsenrechtliche Vorschriften oder Anordnungen verstößt, die eine ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse oder der Börsengeschäftsabwicklung sicherstellen sollen, oder
2. im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit den Anspruch auf kaufmännisches Vertrauen oder die Ehre eines anderen Handelsteilnehmers verletzt.

(3) In Streitigkeiten wegen der Entscheidungen des Sanktionsausschusses nach Absatz 2 ist der Verwaltungsrechtsweg gegeben. Vor Erhebung einer Klage bedarf es keiner Nachprüfung in einem Vorverfahren."

12. Nach § 9 werden folgende §§ 10 bis 13 eingefügt:

"§ 10

(1) Aufträge für den Kauf und Verkauf von Wertpapieren, die zum Handel an einer inländischen Wertpapierbörse zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind, sind über den Handel an der Börse auszuführen, es sei denn, der Auftraggeber erteilt für den Einzelfall oder für eine unbestimmte Zahl von Fällen ausdrücklich eine andere Weisung. Der Auftraggeber bestimmt den Ausführungsplatz und darüber, ob der Auftrag im Präsenzhandel oder im elektronischen Handel auszuführen ist.

(2) Trifft der Auftraggeber keine Bestimmung nach Absatz 1 Satz 2, ist der Auftrag im Präsenzhandel auszuführen, es sei denn, das Interesse des Auftraggebers gebietet eine andere Ausführungsart; über den Ausführungsplatz entscheidet der Auftragnehmer unter Wahrung der Interessen des Auftraggebers.

(3) Die Absätze 1 und 2 sind auf festverzinsliche Schuldverschreibungen nicht anzuwenden.

§ 11

(1) Preise für Wertpapiere, die während der Börsenzeit an einer Wertpapierbörse im amtlichen Handel oder im geregelten Markt oder Preise, die an einer Warenbörse festgestellt werden, sind Börsenpreise. Börsenpreise sind auch Preise, die sich für Wertpapiere, die zum Handel zugelassen sind, oder Waren in einem an einer Börse durch die Börsenordnung geregelten elektronischen Handelssystem oder an Börsen bilden, an denen nur ein elektronischer Handel stattfindet.

(2) Börsenpreise müssen ordnungsmäßig zustandekommen. Insbesondere müssen den Handelsteilnehmern Angebote zugänglich und die Annahme der Angebote möglich sein. Satz 2 gilt nicht für Angebote, die zur Feststellung des Eröffnungs-, Einheits- oder Schlußkurses führen. Die Börsenpreise und die ihnen zugrundeliegenden Umsätze sind den Handelsteilnehmern unverzüglich bekanntzumachen.

(3) Geschäfte, die zu Börsenpreisen geführt haben, sind bei der Eingabe in das Geschäftsabwicklungssystem der Börse besonders zu kennzeichnen.

§ 12

(1) In einem elektronischen Handelssystem nach § 11 Abs. 1 Satz 2 können Wertpapiere gehandelt werden, wenn eine der Börsen, an der diese Wertpapiere zum Handel zugelassen sind und in deren Börsenordnung das elektronische Handelssystem geregelt ist, dem zugestimmt hat. In einem elektronischen Handelssystem können auch Wertpapiere gehandelt werden, die aus-

schließlich in den Freiverkehr einbezogen sind; Satz 1 gilt entsprechend.

(2) Die näheren Bestimmungen für den Handel in einem elektronischen Handelssystem sind in der Börsenordnung zu treffen. Die Börsenordnung muß insbesondere Bestimmungen enthalten über die Bildung des Börsenpreises und die Einbeziehung von Wertpapieren in das elektronische Handelssystem. Die Geschäftsführung hat den Emittenten über die Einbeziehung von Wertpapieren in das elektronische Handelssystem zu unterrichten.

§ 13

Ein Makler, der während der Börsenzeit im amtlichen Handel oder im geregelten Markt in einem ihm zugewiesenen Wertpapier einen Auftrag nicht in angemessener Zeit ganz oder teilweise ausführen kann, darf mit dem Makler einer anderen Börse, dem das betreffende Wertpapier ebenfalls zugewiesen ist, ein Eigengeschäft abschließen, soweit dies zur Ausführung des Auftrags notwendig ist."

13. § 29 wird wie folgt gefaßt:

"§ 29

(1) Bei Wertpapieren, deren Börsenpreis amtlich festgestellt wird, erfolgt diese Feststellung durch Kursmakler. Bei Waren, deren Börsenpreis amtlich festgestellt wird, erfolgt diese Feststellung durch die Geschäftsführung, soweit die Börsenordnung nicht die Mitwirkung von Vertretern anderer Berufszweige vorschreibt.

(2) Bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises von Wertpapieren dürfen nur Vertreter der Börsenaufsichtsbehörde und

der Handelsüberwachungsstelle, bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises von Waren darüber hinaus nur die Vertreter der beteiligten Berufszweige, deren Mitwirkung die Börsenordnung vorschreibt, anwesend sein.

(3) Als Börsenpreis ist derjenige Preis amtlich festzustellen, welcher der wirklichen Geschäftslage des Handels an der Börse entspricht. Der Kursmakler hat alle zum Zeitpunkt der Feststellung vorliegenden Aufträge bei ihrer Ausführung unter Beachtung der an der Börse bestehenden besonderen Regelungen gleichzubehandeln.

(4) Der Börsenrat kann beschließen, daß bestimmte Wertpapiere in ausländischer Währung oder in einer Rechnungseinheit notiert werden."

14. § 30 wird wie folgt gefaßt:

"§ 30

(1) An den Börsen, an denen Börsenpreise amtlich festgestellt werden, sind Kursmakler zu bestellen. Die Kursmakler haben an den Wertpapierbörsen die Börsenpreise amtlich festzustellen, an den Warenbörsen bei der amtlichen Feststellung mitzuwirken. Die Börsenaufsichtsbehörde bestellt und entläßt die Kursmakler nach Anhörung der Kursmaklerkammer und der Geschäftsführung. Die Kursmakler haben vor Antritt ihrer Stellung den Eid zu leisten, daß sie die ihnen obliegenden Pflichten getreu erfüllen werden.

(2) Zum Kursmakler kann bestellt werden, wer

1. die für die Tätigkeit notwendige Zuverlässigkeit und berufliche Eignung hat,

2. Sicherheit nach § 32 Abs. 6 leistet und

3. Eigenkapital nach § 7 Abs. 4 Nr. 4 nachweist.

Ein Bewerber kann nicht bestellt werden, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, daß er unter Berücksichtigung des nachgewiesenen Eigenkapitals nicht die für die Teilnahme am Börsenhandel erforderliche wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hat. Ist der Bewerber an einer Gesellschaft im Sinne von § 34 a beteiligt, sind die Voraussetzungen nach Satz 1 Nr. 2 und 3 von der Gesellschaft zu erfüllen.

(3) Der Kursmakler scheidet mit Ablauf des Kalenderjahres, in dem er das 65. Lebensjahr vollendet, aus seinem Amt aus.

(4) Die Börsenaufsichtsbehörde hat einen Kursmakler zu entlassen, wenn

1. er die Entlassung beantragt,
2. die Voraussetzungen für die Bestellung weggefallen sind oder sich herausstellt, daß diese Voraussetzungen zu Unrecht als vorhanden angenommen wurden,
3. er sich weigert, den vorgeschriebenen Eid zu leisten,
4. er die Fähigkeit zur Bekleidung öffentlicher Ämter verloren hat,
5. er durch gerichtliche Anordnung in der Verfügung über sein Vermögen beschränkt ist,
6. er infolge eines körperlichen oder geistigen Gebrechens oder wegen einer Sucht nicht nur vorübergehend zur ordnungsmäßigen Ausübung seines Amtes unfähig ist oder

7. er sich einer groben Verletzung seiner Pflichten schuldig gemacht hat.

In dringenden Fällen kann die Börsenaufsichtsbehörde einem Kursmakler auch ohne Anhörung nach Absatz 1 Satz 3 die Ausübung seines Amtes mit sofortiger Wirkung vorläufig untersagen; Widerspruch und Anfechtungsklage haben keine aufschiebende Wirkung.

(5) Die Börsenaufsichtsbehörde kann Kursmaklerstellvertreter bestellen, die in Fällen einer vorübergehenden Abwesenheit des Kursmaklers dessen Amt ausüben; Absatz 1 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden. Zum Kursmaklerstellvertreter kann nur bestellt werden, wer Angestellter eines Kursmaklers, einer Gesellschaft im Sinne des § 34 a oder einer Kursmaklerkammer ist und die Voraussetzungen des Absatzes 2 Nr. 1 erfüllt. Die Bestellung kann befristet erfolgen. Die Vorschriften des Absatzes 4 sind entsprechend anzuwenden.

(6) Eine Kursmaklerkammer ist bei jeder Börse zu bilden, an der mindestens acht Kursmakler bestellt sind. Sie ist von der Geschäftsführung vor der Verteilung der Geschäfte unter die einzelnen Kursmakler zu hören.

(7) Die Landesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung die näheren Bestimmungen über die Rechte und Pflichten der Kursmakler und der Kursmaklerstellvertreter, das Verfahren ihrer Bestellung und Entlassung, die Organisation der Kursmaklerkammer und ihr Verhältnis zu den anderen Börsenorganen zu erlassen; die Landesregierung kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen.

(8) Die Landesregierung wird ermächtigt, durch Rechtsverordnung nach Anhörung der Kursmaklerkammer und der Geschäftsführung eine Gebührenordnung für die Tätigkeit der Kursmakler zu

erlassen. Die Festsetzung hat bei Aktien und Optionsscheinen auf der Grundlage des Kurswertes, bei festverzinslichen Wertpapieren auf der Grundlage des Nennbetrages der Geschäfte zu erfolgen. Bei der Bemessung der Höhe der Gebühren sind das Wagnis und die Beschränkungen der sonstigen gewerblichen Tätigkeit der Kursmakler nach § 32 Abs. 5 zu berücksichtigen. Neben den Gebühren darf die Erstattung von Auslagen, die durch die gebührenpflichtige Tätigkeit entstehen, nicht vorgesehen werden. Die Landesregierung kann die Ermächtigung nach Satz 1 durch Rechtsverordnung auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen."

15. § 31 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

"Die Berechtigung des Kursmaklers, im Falle des § 29 Abs. 1 Satz 2 die Berechtigung der Geschäftsführung, auch andere Geschäfte zu berücksichtigen, bleibt hierdurch unberührt."

16. § 32 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 2 wird das Wort "Börsenzeit" durch die Worte "während des Präsenzhandels an der Börse" ersetzt.

b) Die bisherigen Absätze 2 bis 4 werden durch folgende Absätze 2 bis 5 ersetzt:

"(2) Der Kursmakler darf bei Wertpapieren oder Waren, für die nur Einheitskurse festgesetzt werden, oder bei der Feststellung sonstiger gerechneter Kurse Handelsgeschäfte für eigene Rechnung oder im eigenen Namen nur abschließen oder eine Bürgschaft oder Garantie für die von ihm vermittelten Geschäfte nur übernehmen (Eigengeschäfte), soweit

dies zur Ausführung der ihm erteilten Aufträge nötig ist. Aufgabengeschäfte unterliegen der gleichen Beschränkung. Der Kursmakler darf Eigen- und Aufgabengeschäfte auch beim Fehlen marktnah limitierter Aufträge, bei unausgeglichener Marktlage oder beim Vorliegen unlimitierter Aufträge, die nur zu nicht marktgerechten Kursen zu vermitteln wären, tätigen. Eigen- und Aufgabengeschäfte dürfen nicht tendenzverstärkend wirken. Die Wirksamkeit der Geschäfte wird durch einen Verstoß gegen Sätze 1 bis 4 nicht berührt.

(3) Eigenbestände und offene Lieferverpflichtungen des Kursmaklers, die sich aus zulässigen Eigen- und Aufgabengeschäften ergeben, dürfen durch Gegengeschäfte ausgeglichen werden.

(4) Alle Eigen- und Aufgabengeschäfte des Kursmaklers sind gesondert zu kennzeichnen.

(5) Der Kursmakler darf, soweit nicht Ausnahmen zugelassen werden, kein sonstiges Handelsgewerbe betreiben, auch nicht an einem solchen als Kommanditist oder stiller Gesellschafter beteiligt sein; ebensowenig darf er zu einem Kaufmann in dem Verhältnis eines gesetzlichen Vertreters, Prokuristen oder Angestellten stehen.

(6) Die Vorschriften des § 7 Abs. 4 Nr. 3, Abs. 4 a und 6 über die Sicherheitsleistung sind auf die Kursmakler entsprechend anzuwenden."

17. § 33 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

"(2) Wenn der Kursmakler stirbt oder aus dem Amt scheidet, ist sein Tagebuch bei der Kursmaklerkammer, wenn eine solche nicht vorhanden ist, bei der Börsenaufsichtsbehörde niederzulegen."

b) Absatz 3 wird aufgehoben.

18. Nach § 34 wird folgender § 34 a eingefügt:

"§ 34 a

(1) Der Kursmakler darf seine börslichen und außerbörslichen Wertpapiergeschäfte außer als Einzelkaufmann in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft oder einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung betreiben, wenn

1. die Mehrheit der Aktien oder der Geschäftsanteile der Gesellschaft und der Stimmrechte einem oder mehreren Kursmaklern zusteht,
2. die Aktien der Gesellschaft auf Namen lauten,
3. die Übertragung von Aktien oder Geschäftsanteilen der Gesellschaft an die Zustimmung der Gesellschaft gebunden ist,
4. die beteiligten Kursmakler die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind,
5. an der Gesellschaft keine Unternehmen, die den Wertpapierhandel gewerbsmäßig betreiben, Finanzinstitute im Sinne des § 1 Abs. 3 des Gesetzes über das Kreditwesen, Versicherungsunternehmen oder mit diesen Unternehmen oder Institutionen verbundene Unternehmen beteiligt sind,

6. die Gesellschaft nicht an Unternehmen im Sinne der Nummer 5 beteiligt ist,

7. eine Beeinträchtigung der Amtspflichten des Kursmaklers nicht zu befürchten ist, insbesondere der Kursmakler sein Amt weisungsfrei, eigenverantwortlich und persönlich ausübt,

8. die Vertretung des Kursmaklers bei Abwesenheit sichergestellt ist,

9. die Gesellschaft für jeden beteiligten Kursmakler Eigenkapital nach § 7 Abs. 4 Nr. 4 nachgewiesen hat,

10. die Gesellschaft für jeden beteiligten Kursmakler Sicherheit nach Maßgabe des § 32 Abs. 6 in Verbindung mit § 7 Abs. 4 Nr. 3, Abs. 4 a und 6 geleistet hat,

11. keine Tatsachen die Annahme rechtfertigen, daß die Gesellschaft unter Berücksichtigung des nachgewiesenen Eigenkapitals nicht die für die Teilnahme am Börsenhandel erforderliche wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hat.

(2) Die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag sowie deren Änderungen bedürfen der Genehmigung der Börsenaufsichtsbehörde.

(3) Die §§ 8 a bis 8 c sind entsprechend anzuwenden.

(4) Die Börsenaufsichtsbehörde untersagt eine Beteiligung an der Gesellschaft, wenn die Voraussetzungen des Absatzes 1 nicht erfüllt sind.

(5) Die Gesellschaft darf während des Präsenzhandels an der Börse in den Wertpapieren handeln, die nicht den an ihr beteiligten Kursmaklern zugewiesen sind, wenn sie hierzu nach § 7 zugelassen ist.

19. § 37 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 2 werden die Worte "der Börsenvorstand" durch die Worte "die Geschäftsführung" ersetzt.

b) Absatz 4 wird wie folgt gefaßt:

"(4) Die Zulassungsstelle bestimmt mindestens drei inländische Zeitungen zu Bekanntmachungsblättern für vorgeschriebene Veröffentlichungen (Börsenpflichtblätter); mindestens zwei dieser Zeitungen müssen Tageszeitungen mit überregionaler Verbreitung im Inland sein (überregionale Börsenpflichtblätter). Die Bestimmung kann zeitlich begrenzt werden; sie ist durch Börsenbekanntmachung zu veröffentlichen."

20. In § 42 Abs. 1 werden die Worte "dem Börsenvorstand" durch die Worte "der Geschäftsführung" ersetzt.

21. § 43 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 werden die Worte "Der Börsenvorstand" durch die Worte "Die Geschäftsführung" ersetzt.

b) In Absatz 3 werden die Worte "der Börsenvorstand" durch die Worte "die Geschäftsführung" ersetzt.

22. § 44 a wird aufgehoben.

23. In § 44 c Abs. 1 werden die Worte "den Börsenvorstand" durch die Worte "die Geschäftsführung" ersetzt.

24. § 50 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 werden die Worte "den Börsenvorstand" durch die Worte "die Geschäftsführung" ersetzt.

b) In Absatz 2 wird das Wort "Börsenvorstand" durch das Wort "Börsenrat" ersetzt.

c) In Absatz 3 werden die Worte "der Börsenvorstand" durch die Worte "die Geschäftsführung" ersetzt.

d) In Absatz 5 werden die Worte "dem Börsenvorstande" durch die Worte "der Geschäftsführung" ersetzt.

25. § 51 Abs. 1 wird wie folgt geändert:

a) In Satz 2 werden die Worte "des Börsenvorstandes" durch die Worte "der Geschäftsführung" ersetzt.

b) In Satz 3 werden die Worte "Der Börsenvorstand" durch die Worte "Die Geschäftsführung" ersetzt.

26. § 53 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

aa) Nach Satz 1 wird folgender Satz eingefügt:

"Bei Börsentermingeschäften in Waren muß der Kaufmann den anderen Teil vor Geschäftsabschluß schriftlich über die speziellen Risiken von Warentermingeschäften informieren."

bb) Der neue Satz 4 Halbsatz 2 wird wie folgt gefaßt:

"nach der ersten Unterrichtung ist sie jedoch vor dem Ablauf von zwölf Monaten, frühestens aber nach dem Ablauf von zehn Monaten zu wiederholen."

b) Absatz 3 wird aufgehoben.

27. Die §§ 65 bis 68 werden aufgehoben.

28. Die §§ 69 und 70 werden wie folgt gefaßt:

" § 69

§ 64 gilt auch für eine Vereinbarung, durch die der eine Teil zum Zwecke der Erfüllung einer Schuld aus einem verbotenen Termingeschäft dem anderen Teil gegenüber eine Verbindlichkeit eingeht, insbesondere für ein Schuldanerkenntnis.

§ 70

Auf die Erteilung und Übernahme von Aufträgen sowie auf die Vereinigung zum Zwecke des Abschlusses von verbotenen Börsentermingeschäften ist § 64 anzuwenden."

29. In § 71 Abs. 2 Satz 3 werden die Worte "der Börsenvorstand" durch die Worte "die Geschäftsführung" ersetzt.

30. In § 72 Abs. 2 wird in Nummer 4 das Semikolon durch einen Punkt ersetzt; Nummer 5 wird aufgehoben.

31. § 75 Abs. 1 wird wie folgt gefaßt:

"(1) Für die Feststellung des Börsenpreises im geregelten Markt bestimmt die Geschäftsführung einen oder mehrere Makler. § 29 Abs. 3 und 4 gilt entsprechend."

32. In § 76 wird die Angabe ", § 44 a Abs. 1" gestrichen.

33. § 78 wird wie folgt gefaßt:

"§ 78

(1) Für Wertpapiere, die weder zum amtlichen Handel noch zum geregelten Markt zugelassen sind, kann die Börse einen Freiverkehr zulassen, wenn durch Handelsrichtlinien eine ordnungsmäßige Durchführung des Handels und der Geschäftsabwicklung gewährleistet erscheint.

(2) Preise für Wertpapiere, die während der Börsenzeit an einer Wertpapierbörse im Freiverkehr ermittelt werden, sind Börsenpreise. Börsenpreise sind auch Preise, die sich für die im Freiverkehr gehandelten Wertpapiere in einem an einer Börse durch die Börsenordnung geregelten elektronischen Handelssystem oder an Börsen bilden, an denen nur ein elektronischer Handel stattfindet. Die Börsenpreise müssen die Anforderungen nach § 11 Abs. 2 erfüllen."

34. § 88 wird wie folgt gefaßt:

"§ 88

Wer zur Einwirkung auf den Börsen- oder Marktpreis von Wertpapieren, Bezugsrechten, ausländischen Zahlungsmitteln, Waren, Anteilen, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren sollen, oder von Derivaten im Sinne des § 2 Abs. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes

1. unrichtige Angaben über Umstände macht, die für die Bewertung der Wertpapiere, Bezugsrechte, ausländischen Zahlungsmittel, Waren, Anteile oder Derivate erheblich sind, oder solche Umstände entgegen bestehenden Rechtsvorschriften verschweigt oder

2. sonstige auf Täuschung berechnete Mittel anwendet,

wird mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder mit Geldstrafe bestraft."

35. § 90 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 wird wie folgt gefaßt:

"(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig

1. einer vollziehbaren Anordnung nach § 1 a Abs. 1 Satz 1 oder § 8 b Abs. 1 Nr. 2 zuwiderhandelt, oder
2. ein Betreten entgegen § 1 a Abs. 1 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 5, nicht gestattet oder entgegen § 1 a Abs. 1 Satz 3, auch in Verbindung mit Satz 5, nicht duldet,
3. entgegen § 8 a Abs. 2 Satz 1 oder Abs. 3 einen Jahresabschluß, einen Prüfungsbericht, einen Vermögensstatus oder eine Erfolgsrechnung nicht, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig vorlegt,
4. entgegen § 44 Abs. 1 Nr. 2, auch in Verbindung mit § 76, eine Zahl- und Hinterlegungsstelle oder eine Zahlstelle am Börsenplatz nicht benennt,
5. entgegen § 44 b Abs. 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 44 b Abs. 2, einen Zwischenbericht nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Form oder nicht rechtzeitig veröffentlicht oder
6. entgegen § 44 c Abs. 1, auch in Verbindung mit § 76, eine Auskunft nicht, nicht richtig oder nicht vollständig erteilt."

b) Absatz 4 wird wie folgt gefaßt:

"(4) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 bis 4 und 6, des Absatzes 2 Nr. 2 und des Absatzes 3 mit einer Geldbuße bis zu fünfzigtausend Deutsche

Mark, in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 5 und des Absatzes 2 Nr. 1 mit einer Geldbuße bis zu einhunderttausend Deutsche Mark geahndet werden."

36. In § 96 Abs. 1 werden die Worte "sowie im § 88" gestrichen.

37. § 97 wird wie folgt gefaßt:

"§ 97

(1) Der bei Inkrafttreten des Artikels 2 des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes im Amt befindliche Börsenvorstand übernimmt die Aufgaben des Börsenrates. Seine Amtsdauer endet mit der Wahl des neuen Börsenrates, spätestens jedoch 12 Monate nach Inkrafttreten des Artikels 2 des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes.

(2) Die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen, die keine Kreditinstitute sind, haben innerhalb von 12 Monaten nach Inkrafttreten des § 7 Abs. 4 Nr. 4 die Kapitalanforderungen nach dieser Vorschrift zu erfüllen."

Artikel 3

Änderung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften

Das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften in der Fassung der Bekanntmachung vom 14. Januar 1970 (BGBl. I S. 127), zuletzt geändert durch des Gesetzes vom (BGBl. I S.), wird wie folgt geändert:

1. § 8 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Nr. 2 wird wie folgt gefaßt:

"2. Forderungen aus Gelddarlehen, die Teilbeträge eines von einem Dritten gewährten Gesamtdarlehens sind und über die ein Schuldschein ausgestellt ist (Schuldscheindarlehen), sofern diese Forderungen nach dem Erwerb für das Sondervermögen mindestens zweimal abgetreten werden können und das Darlehen gewährt wurde

a) dem Bund, einem Sondervermögen des Bundes, einem Bundesland, den Europäischen Gemeinschaften oder einem Staat, der Mitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung ist,

b) einer anderen inländischen Gebietskörperschaft oder einer Regionalregierung oder örtlichen Gebietskörperschaft eines anderen Mitgliedstaates der Europäischen Gemeinschaften oder eines anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, für die nach Artikel 7 der Richtlinie 89/647/EWG des Rates vom 18. Dezember 1989 über einen Solvabilitätskoeffizienten für Kreditinstitute (ABl. EG Nr. L 386 S. 14) die Gewichtung Null bekanntgegeben worden ist,

c) sonstigen Körperschaften oder Anstalten des öffentlichen Rechts mit Sitz im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum,

d) Unternehmen, die Wertpapiere ausgegeben haben, die an einer inländischen oder ausländischen Börse zum amtlichen Handel zugelassen sind, oder

e) gegen Übernahme der Gewährleistung für die Verzinsung und Rückzahlung durch eine der in Buchstabe a bis c bezeichneten Stellen."

b) Absatz 3 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

"Ein Anteil von bis zu 49 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens darf in Bankguthaben und in Einlagenzertifikaten von Kreditinstituten, unverzinslichen Schatzanweisungen und Schatzwechseln des Bundes, der Sondervermögen des Bundes, der Bundesländer sowie in vergleichbaren Papieren der Europäischen Gemeinschaften oder von anderen Staaten, die Mitglieder der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung sind, gehalten werden."

c) Nach Absatz 4 wird folgender Absatz 5 angefügt:

"(5) Für Wertpapier-Sondervermögen dürfen keine Optionscheine erworben werden, die das Recht verbriefen,

1. Vermögensgegenstände zu erwerben oder zu veräußern, die für das Sondervermögen nicht unmittelbar erworben werden dürfen;
2. die Zahlung eines Differenzbetrages zu verlangen, der sich nach einem Index bemißt, der sich aus Vermögensgegenständen zusammensetzt, die für das Sondervermögen nicht unmittelbar erworben werden dürfen;
3. die Zahlung eines Differenzbetrages zu verlangen, der sich nach der Wertentwicklung von Vermögensgegenständen

bemißt, die für das Sondervermögen nicht unmittelbar erworben werden dürfen."

2. § 8 a wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 2 werden die Worte "und nach dessen Recht die in seinem Hoheitsgebiet ansässigen Kapitalanlagegesellschaften oder Investmentgesellschaften Schuldverschreibungen des Bundes und der Bundesländer erwerben dürfen" gestrichen.

b) Nach Absatz 1 wird folgender Absatz 1 a eingefügt:

"(1a) Die Kapitalanlagegesellschaft darf in Schuldverschreibungen des Bundes, eines Bundeslandes, der Europäischen Gemeinschaften, eines anderen Mitgliedstaates der Europäischen Gemeinschaften, eines anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder eines anderen Staates, der Mitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung ist, mehr als 20 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens anlegen, wenn dies in den Vertragsbedingungen des Sondervermögens unter Angabe der betreffenden Aussteller vorgesehen ist. Für diese Schuldverschreibungen gilt bei der Berechnung der in Absatz 1 Satz 1 bestimmten Grenzen von 10 und 40 vom Hundert der ermäßigte Ansatz gemäß Absatz 1 Satz 2 mit der Maßgabe, daß der diese Grenzen überschreitende Anteil unberücksichtigt bleibt; in diesen Fällen müssen die für Rechnung des Sondervermögens gehaltenen Schuldverschreibungen aus mindestens sechs verschiedenen Emissionen stammen, wobei nicht mehr als 30 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens in einer Emission gehalten werden dürfen."

c) Nach Absatz 3 werden folgende Absätze 4 und 5 eingefügt:

"(4) Die Kapitalanlagegesellschaft darf in Optionsscheinen nur bis zu 10 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens anlegen. Sie darf jedoch einen höheren Anteil anlegen, wenn dies in den Vertragsbedingungen vorgesehen ist und der Faktor, um den der Wert des Optionsscheins rechnerisch stärker steigen oder fallen kann als der Wert der Bezugsgröße, für den Zeitpunkt des Erwerbs in den Vertragsbedingungen begrenzt ist.

(5) Optionsscheine, die das Recht zum Erwerb oder zur Veräußerung von Devisen oder auf Zahlung eines Differenzbetrages verbriefen, der sich an der Wertentwicklung von Devisen bemißt, dürfen nur unter den in § 8 e Abs. 1 genannten Voraussetzungen erworben werden. Optionsscheine, die das Recht zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzterminkontrakten oder auf Zahlung eines Differenzbetrages verbriefen, der sich an der Wertentwicklung von Finanzterminkontrakten bemißt, dürfen nur unter den in § 8 f Abs. 1 genannten Voraussetzungen oder, wenn sie nicht zur Absicherung von Vermögensgegenständen des Sondervermögens dienen, im Rahmen der in § 8 f Abs. 3 Satz 2 genannten Grenze erworben werden. Absatz 4 findet keine Anwendung."

d) Der bisherige Absatz 4 wird Absatz 6.

3. § 8 c Abs. 2 wird wie folgt geändert:

a) Es wird folgender neuer Satz 1 eingefügt:

"Die in § 8 Abs. 3 Satz 1 bestimmte Grenze darf in dem ersten Monat seit Errichtung eines Sondervermögens unter Be-

achtung des Grundsatzes der Risikomischung überschritten werden."

b) Der bisherige Absatz 2 wird Satz 2.

4. § 8 d wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

"(2) Wertpapier-Optionsrechte im Sinne des Absatzes 1 dürfen für Rechnung eines Sondervermögens nur insoweit erworben oder einem Dritten eingeräumt werden, als die Basispreise der Wertpapiere desselben Ausstellers, die den Gegenstand der Optionsrechte bilden, zusammen mit den Basispreisen der Wertpapiere desselben Ausstellers, die bereits Gegenstand anderer für Rechnung des Sondervermögens eingeräumter oder erworbener Wertpapier-Optionsrechte sind, 5 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigen; Wertpapier-Optionsrechte dürfen einem Dritten ferner nur insoweit eingeräumt werden, als die Basispreise der Wertpapiere desselben Ausstellers, die den Gegenstand der Optionsrechte bilden, zusammen mit den Basispreisen der Wertpapiere desselben Ausstellers, die bereits Gegenstand anderer für Rechnung des Sondervermögens eingeräumter Wertpapier-Optionsrechte sind, 2 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigen. Die Erwerbsgrenze nach Satz 1 von 5 vom Hundert erhöht sich auf 10 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens, wenn in den Vertragsbedingungen von § 8 a Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 Gebrauch gemacht worden ist. Wird ein für Rechnung eines Sondervermögens abgeschlossenes Optionsgeschäft durch ein Gegengeschäft geschlossen, so sind beide Geschäfte nicht auf die in diesem Absatz genannten Grenzen anzurechnen."

- b) In Absatz 3 Satz 2 werden nach den Worten "nicht veräußert werden" die Worte "und nicht Gegenstand eines Wertpapier-Darlehens sein" angefügt.

5. § 8 e wird wie folgt gefaßt:

"§ 8 e

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Devisen auf Termin nur verkaufen, soweit den veräußerten Devisen Vermögensgegenstände des Sondervermögens im gleichen Umfang und auf gleiche Währung lautend gegenüberstehen. Im Fall schwebender Verpflichtungsgeschäfte darf die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens auch Devisen auf Termin kaufen, soweit die Devisen zur Erfüllung des Geschäfts benötigt werden. Der Abschluß von Gegengeschäften ist zulässig. In den Geschäftsunterlagen hat die Kapitalanlagegesellschaft festzuhalten, daß das Devisentermingeschäft der Kurssicherung von in Fremdwährung gehaltenen Vermögensgegenständen oder zur Deckung von in Fremdwährung zu erfüllenden Verpflichtungen des Sondervermögens dient.

(2) Unter den Voraussetzungen des Absatzes 1 dürfen Optionsrechte zum Erwerb oder zur Veräußerung von Devisen erworben werden, wenn diese Rechte zum Handel an einer inländischen oder ausländischen Börse zugelassen sind.

(3) § 8 d Abs. 5 ist entsprechend anzuwenden."

6. § 8 f wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird nach Satz 3 folgender Satz eingefügt:
"Der Abschluß von Gegengeschäften ist zulässig."

b) Nach Absatz 1 wird folgender neuer Absatz 2 eingefügt:

"(2) Unter den Voraussetzungen des Absatzes 1 dürfen Optionsrechte zum Erwerb oder zum Verkauf von Finanzterminkontrakten erworben werden, wenn diese Rechte zum Handel an einer inländischen oder ausländischen Börse zugelassen sind."

c) Der bisherige Absatz 2 wird Absatz 3.

d) Nach Absatz 3 wird folgender neuer Absatz 4 eingefügt:

"(4) Unter den Voraussetzungen des Absatzes 3 dürfen Optionsrechte zum Erwerb oder zum Verkauf von Finanzterminkontrakten erworben und verkauft werden, wenn diese Rechte zum Handel an einer inländischen oder ausländischen Börse zugelassen sind."

e) Der bisherige Absatz 3 wird Absatz 5.

7. In § 8 g Abs. 1 wird die Angabe "\$ 8 a Abs. 1 Satz 1 zweiter Halbsatz und Abs. 4 Satz 2, § 8 b Abs. 1, § 8 d Abs. 1 und 2, § 8 f Abs. 2 Satz 2" ersetzt durch die Angabe "\$ 8 a Abs. 1

Satz 1 Halbsatz 2, Abs. 4 Satz 1 und Abs. 6 Satz 2, § 8 b Abs. 1, § 8 d Abs. 1 und 2, § 8 f Abs. 3 Satz 2".

8. § 9 Abs. 3 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

"Satz 1 ist nicht anzuwenden, wenn für Rechnung eines Sondervermögens gemäß Absatz 4 Kredite aufgenommen, einem Dritten Optionsrechte eingeräumt oder Finanzterminkontrakte abgeschlossen werden."

9. Nach § 9 werden folgende §§ 9 a bis 9 d eingefügt:

"§ 9 a

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung des Sondervermögens Wertpapiere an einen Dritten (Wertpapier-Darlehensnehmer) gegen ein marktgerechtes Entgelt auf unbestimmte oder bestimmte Zeit mit der Maßgabe übertragen, daß der Wertpapier-Darlehensnehmer der Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Sondervermögens Wertpapiere von gleicher Art, Güte und Menge zurückzuerstatten hat (Wertpapier-Darlehen), wenn dies in den Vertragsbedingungen vorgesehen ist.

(2) Ist für die Rückerstattung des Wertpapier-Darlehens eine Zeit nicht bestimmt, muß die Kapitalanlagegesellschaft jederzeit zur Kündigung berechtigt sein; die Rückerstattungsfrist für den Wertpapier-Darlehensnehmer darf nicht mehr als fünf Börsentage betragen. Ist für die Rückerstattung des Wertpapier-Darlehens eine Zeit bestimmt, muß die Rückerstattung spätestens nach 30 Tagen fällig sein. Der Kurswert der für eine bestimmte Zeit zu übertragenden Wertpapiere darf zusammen mit dem Kurswert der für Rechnung des Sondervermögens bereits als Wertpapier-Darlehen für eine bestimmte Zeit übertragenen Wert-

papiere 15 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigen.

§ 9 b

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf Wertpapiere nach § 9 a nur übertragen, wenn sie sich vor der Übertragung der Wertpapiere für Rechnung des Sondervermögens ausreichende Sicherheiten durch Verpfändung oder Abtretung von Guthaben oder Verpfändung von Wertpapieren nach Maßgabe der Sätze 2 bis 5 und des Absatzes 2 hat gewähren lassen. Die Guthaben müssen auf Deutsche Mark lauten und bei der Depotbank unterhalten werden; der Schutz der Guthaben durch eine Sicherungseinrichtung (§ 12 Abs. 3 Satz 2) muß gewährleistet sein. Zu verpfändende Wertpapiere müssen von einem geeigneten Kreditinstitut verwahrt werden. Schuldverschreibungen sind als Sicherheit geeignet, wenn sie von der Deutschen Bundesbank zum Lombardverkehr zugelassen sind; Aktien sind geeignet, wenn sie an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum amtlichen Handel zugelassen sind. Als Sicherheit unzulässig sind Wertpapiere, die vom Wertpapier-Darlehensnehmer oder von einem zu demselben Konzern gehörenden Unternehmen ausgestellt sind, es sei denn, es handelt sich um Pfandbriefe oder Kommunalschuldverschreibungen. Die Depotbank hat dafür zu sorgen, daß die erforderlichen Sicherheiten rechtswirksam bestellt und jederzeit vorhanden sind.

(2) Der Kurswert der als Wertpapier-Darlehen zu übertragenden Wertpapiere bildet zusammen mit den zugehörigen Erträgen den zu sichernden Wert (Sicherungswert). Der Umfang der Sicherheitsleistung ist insbesondere unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Wertpapier-Darlehensnehmers zu bestimmen. Die Sicherheitsleistung darf jedoch den Sicherungswert zuzüglich eines Aufschlags von 10 vom Hundert bei

Bankguthaben, 20 vom Hundert bei Schuldverschreibungen sowie 40 vom Hundert bei Aktien nicht unterschreiten. Die Kapitalanlagegesellschaft hat unverzüglich die Leistung weiterer Sicherheiten zu verlangen, wenn sich aufgrund der börsentäglichen Ermittlung des Sicherungswertes und der erhaltenen Sicherheitsleistung oder einer Veränderung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Wertpapier-Darlehensnehmers ergibt, daß die Sicherheiten nicht mehr ausreichen.

(3) Die Kapitalanlagegesellschaft hat der Bankaufsichtsbehörde und der Deutschen Bundesbank unverzüglich die Unterschreitung des Wertes der Sicherheitsleistung unter den Sicherungswert unter Darlegung des Sachverhalts anzuzeigen.

§ 9 c

In dem Darlehensvertrag zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und dem Wertpapier-Darlehensnehmer sind neben den aufgrund der §§ 9 a und 9 b erforderlichen Regelungen insbesondere festzulegen:

1. die Verpflichtung des Wertpapier-Darlehensnehmers, die Erträge aus den als Wertpapier-Darlehen erhaltenen Wertpapieren bei Fälligkeit an die Depotbank für Rechnung des Sondervermögens zu zahlen;
2. die Verpflichtung des Wertpapier-Darlehensnehmers, als Wertpapier-Darlehen erhaltene Aktien der Kapitalanlagegesellschaft so rechtzeitig zurückzuerstatten, daß diese die verbrieften Rechte ausüben kann;
3. die Rechte der Kapitalanlagegesellschaft bei nicht rechtzeitiger Erfüllung der Verpflichtungen des Wertpapier-Darlehensnehmers.

§ 9 d

Die Kapitalanlagegesellschaft kann sich eines von einer Wertpapiersammelbank organisierten Systems zur Vermittlung und Abwicklung von Wertpapier-Darlehen bedienen, das von den Anforderungen der §§ 9 b und 9 c abweicht, wenn durch die Bedingungen dieses Systems die Wahrung der Interessen der Anteilinhaber gewährleistet ist."

10. Dem § 10 Abs. 1 wird folgender Satz angefügt:

"Kapitalanlagegesellschaften sind hinsichtlich der von ihnen verwalteten Sondervermögen keine kontrollierten Unternehmen im Sinne von § 22 Abs. 1 Nr. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes."

11. § 12 a wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 3 werden nach den Worten "anfallenden Erträgen" die Worte ", Entgelte für Wertpapier-Darlehen" eingefügt.

b) In Absatz 2 werden nach den Worten "und sonstigen Vermögensgegenständen" die Worte "die Lieferung bei der darlehensweisen Übertragung von Wertpapieren" eingefügt.

12. § 15 Abs. 3 Buchstabe j wird wie folgt gefaßt:

"j) ob und in welchem Umfang für Rechnung des Sondervermögens

Wertpapier-, Devisen- und Finanzterminkontrakt-Optionsgeschäfte sowie Devisentermingeschäfte und Finanzterminkontrakte abgeschlossen werden können;".

13. Dem § 19 Abs. 6 wird folgender Satz angefügt:

"Jede schriftliche Werbung für den Erwerb von Anteilscheinen eines Wertpapier-Sondervermögens, nach dessen Vertragsbedingungen die Anlage von mehr als 20 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens in Schuldverschreibungen eines der in § 8 a Abs. 1 a Satz 1 genannten Aussteller zulässig ist, muß diese Aussteller benennen."

14. § 21 wird wie folgt geändert:

a) Dem Absatz 2 wird folgender Satz angefügt:

"Für die Rückerstattungsansprüche aus Wertpapier-Darlehen ist der jeweilige Kurswert der als Darlehen übertragenen Wertpapiere maßgebend."

b) Absatz 4 wird wie folgt gefaßt:

"(4) Für die Ermittlung der Kurswerte der zu einem Sondervermögen gehörenden Wertpapier-Optionsrechte und der Verbindlichkeiten aus Dritten eingeräumten Wertpapier-Optionsrechten sind die jeweils zuletzt festgestellten Kurse maßgebend, zu denen zumindest ein Teil der Kauf- oder Verkaufsaufträge ausgeführt worden ist. Sind nach dem Abschluß von Wertpapier-Optionsgeschäften für Rechnung eines Sondervermögens derartige Kurse noch nicht festgestellt worden,

so ist der Anschaffungswert der Optionsrechte zugrunde zu legen. Im Falle des Abschlusses von Terminkontrakten auf einen Aktienindex oder von Zinsterminkontrakten für Rechnung des Sondervermögens hat die Depotbank die geleisteten Einschüsse unter Einbeziehung der am Börsentag festgestellten Bewertungsgewinne und Bewertungsverluste dem Sondervermögen zuzurechnen. Sätze 1 und 2 gelten für Optionsrechte im Sinne von § 8 e Abs. 2 und § 8 f Abs. 2 und 4 entsprechend."

15. § 24 a wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 3 Nr. 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Teilsatz 6 werden die Worte "Devisentermingeschäfte und Finanzterminkontrakte" durch die Worte "Devisentermingeschäfte, Finanzterminkontrakte und Wertpapier-Darlehen" ersetzt.

bb) Nach Teilsatz 7 wird folgender Teilsatz angefügt:

"Angabe der Gesamtbeträge der Kurswerte der zum Sondervermögen gehörenden Wertpapiere, die Gegenstand von Optionsrechten Dritter sind oder die Dritten als Sicherheit dienen sowie der Rückerstattungsansprüche aus Wertpapier-Darlehen;"

b) Nach Absatz 4 wird folgender neuer Absatz 5 eingefügt:

"(5) Das Bundesministerium der Finanzen kann nach Anhörung der Deutschen Bundesbank durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen

über den Inhalt der Prüfungsberichte für Sondervermögen erlassen, soweit dies zur Erfüllung der Aufgaben der Bankaufsichtsbehörde erforderlich ist, insbesondere um einheitliche Unterlagen zur Beurteilung der Tätigkeit der Kapitalanlagegesellschaft bei der Verwaltung von Sondervermögen zu erhalten. Es kann diese Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bankaufsichtsbehörde übertragen."

c) Der bisherige Absatz 5 wird Absatz 6.

16. § 25 b wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 werden nach dem Wort "Wertpapiere" die Worte "und Schuldscheindarlehen" angefügt.
- b) In Absatz 4 werden jeweils hinter dem Wort "Schuldverschreibungen" die Worte "und Schuldscheindarlehen" eingefügt.

17. § 35 wird wie folgt geändert:

- a) Der bisherige Wortlaut wird Absatz 1.
- b) In Absatz 1 Satz 1 werden der Punkt am Ende gestrichen und folgende Worte angefügt:

"oder deren Zulassung nach den Emissionsbedingungen beantragt wird, sofern die Zulassung innerhalb eines Jahres nach ihrer Ausgabe erfolgt."

c) Nach Absatz 1 wird folgender Absatz 2 angefügt:

"(2) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Grundstücks-Sondervermögens Wertpapier-Darlehen nur auf unbestimmte Zeit gewähren."

18. § 50 a Abs. 1 Nr. 1 wird wie folgt geändert:

a) In Buchstabe a wird die Angabe "§§ 8, 8 a Abs. 1, 2 Satz 1 oder 4, Abs. 3 oder 4 Satz 2" durch die Angabe "§§ 8, 8 a Abs. 1, 2 Satz 1 oder 4, Abs. 3, 4 Satz 1, Abs. 5 Satz 1 oder 2 oder Abs. 6 Satz 2", die Angabe "\$ 8 e Satz 1" durch die Angabe "\$ 8 e Abs. 1 Satz 1" und die Angabe "\$ 8 f Abs. 1 Satz 1 bis 3 oder Abs. 2 Satz 2" durch die Angabe "\$ 8 f Abs. 1 Satz 1 bis 3 oder Abs. 3 Satz 2" ersetzt sowie vor dem Wort "über" die Angabe "oder der §§ 9 a, 9 b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 3" eingefügt.

b) In Buchstabe c wird die Angabe "\$ 35 Satz 1" durch die Angabe "\$ 35 Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 2" ersetzt.

19. § 53 b wird wie folgt gefaßt:

"Die Kapitalanlagegesellschaft kann die Vertragsbedingungen für die am [Inkrafttreten des Artikels 3 des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes] bestehenden Sondervermögen ändern, um für Rechnung der Sondervermögen die nach § 8 Abs. 2 und 3, § 8 a Abs. 1 a und 5, §§ 8 d bis 8 f, 9 a, 9 d und 35 zugelassenen Rechtsgeschäfte abschließen zu können. Die Bankaufsichtsbehörde erteilt die nach § 15 Abs. 2 Satz 1 erforderliche Genehmigung, wenn die Änderung der Vertragsbedingungen

mit den bisherigen Anlagegrundsätzen des Sondervermögens vereinbar ist. Die Kapitalanlagegesellschaft hat die vorgesehenen Änderungen der Vertragsbedingungen im Rechenschaftsbericht oder Halbjahresbericht bekanntzumachen. Die Änderungen müssen innerhalb von einem Jahr bei der Bankaufsichtsbehörde beantragt werden und dürfen frühestens drei Monate nach der Bekanntmachung gemäß Satz 3 in Kraft treten."

Artikel 4

Änderung des Aktiengesetzes

Das Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. § 8 wird wie folgt geändert:

- a) In § 8 Abs. 1 Satz 1 wird das Wort "fünfzig" durch das Wort "fünf" ersetzt.
- b) In § 8 Abs. 2 wird das Wort "hundert" durch das Wort "fünf" ersetzt.

2. § 71 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 2 werden die Wörter "den Arbeitnehmern der Gesellschaft oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens" durch die Wörter "Personen, die im Arbeitsverhältnis zu der Gesellschaft oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen stehen oder standen", ersetzt.

bb) In Nummer 5 wird das Wort "oder" durch ein Komma ersetzt.

cc) In Nummer 6 wird der Punkt durch das Wort "oder" ersetzt.

dd) Nach Nummer 6 wird folgende neue Nummer 7 angefügt:

"7. wenn sie ein Kredit- oder Finanzinstitut ist, aufgrund eines Beschlusses der Hauptversammlung zum Zwecke des Wertpapierhandels. Der Beschluß muß bestimmen, daß der Handelsbestand der zu diesem Zweck zu erwerbenden Aktien fünf vom Hundert des Grundkapitals am Ende jeden Tages nicht übersteigen darf; er muß den niedrigsten und höchsten Gegenwert festlegen. Die Ermächtigung darf höchstens 18 Monate gelten."

b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden nach den Wörtern "Nr. 1 bis 3" die Wörter "und 7" eingefügt.

bb) In Satz 3 wird die Angabe "Nr. 1, 2 und 4" durch die Angabe "Nr. 1, 2, 4 und 7" ersetzt.

3. In § 71 d Satz 1 werden nach den Wörtern "Nr. 1 bis 5" die

Wörter "und 7" eingefügt.

Artikel 5

Änderung des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz

Das Einführungsgesetz zum Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1185), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. § 3 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 2, 4 und 5 werden aufgehoben.

b) Absatz 3 Satz 2 wird aufgehoben. Absatz 3 wird Absatz 2.

2. § 4 wird aufgehoben.

Artikel 6

Änderung des Depotgesetzes

Das Depotgesetz in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4130-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt ge-

ändert durch Artikel 1 des Gesetzes vom 17. Juli 1985 (BGBl. I S. 1507), wird wie folgt geändert:

1. § 2 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

"Der Verwahrer ist verpflichtet, die Wertpapiere unter äußerlich erkennbarer Bezeichnung jedes Hinterlegers gesondert von seinen eigenen Beständen und von denen Dritter aufzubewahren, wenn es sich um Wertpapiere handelt, die nicht zur Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank zugelassen sind, oder wenn der Hinterleger die gesonderte Aufbewahrung verlangt."

2. In § 4 Abs. 3 Satz 1 werden die Worte "Bank- oder Sparkassengeschäfte" durch das Wort "Bankgeschäfte" ersetzt.

3. § 5 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 1 und 2 werden wie folgt gefaßt:

"(1) Der Verwahrer darf vertretbare Wertpapiere, die zur Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank zugelassen sind, dieser zur Sammelverwahrung anvertrauen, es sei denn, der Hinterleger hat nach § 2 Satz 1 die gesonderte Aufbewahrung der Wertpapiere verlangt. Anstelle der Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank darf der Verwahrer die Wertpapiere ungetrennt von seinen Beständen derselben Art oder von solchen Dritter selbst aufbewahren oder einem Dritten zur Sammelverwahrung anvertrauen, wenn der Hinterleger ihn dazu ausdrücklich und schriftlich ermächtigt hat. Die Ermächtigung darf weder in Geschäftsbedingungen des Verwahrers enthalten sein noch auf andere Urkunden verwei-

sen; sie muß für jedes Verwahrungsgeschäft besonders erteilt werden.

(2) Der Verwahrer kann, anstatt das eingelieferte Stück in Sammelverwahrung zu nehmen, dem Hinterleger einen entsprechenden Sammelbestandanteil übertragen."

b) Absatz 4 Satz 1 Nr. 4 wird wie folgt gefaßt:

"4. die Wertpapiere

- a) im Inland zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind oder
- b) im Sitzstaat des ausländischen Verwahrers zum amtlichen Handel oder zum Handel an einem anderen Markt zugelassen sind, der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und für das Publikum unmittelbar oder mittelbar zugänglich ist, oder
- c) Anteilscheine sind, die nach den Vorschriften des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften oder von einer Investmentgesellschaft mit Sitz im Ausland nach den Bestimmungen der Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (ABl. EG Nr. L 375 S. 3) ausgegeben werden."

4. § 9 a Abs. 1 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

"Der Verwahrer hat ein Wertpapier, das mehrere Rechte verbrieft, die jedes für sich in vertretbaren Wertpapieren einer und derselben Art verbrieft sein könnten (Sammelurkunde), einer

Wertpapiersammelbank zur Verwahrung zu übergeben, es sei denn, der Hinterleger hat nach § 2 Satz 1 die gesonderte Aufbewahrung der Sammelurkunde verlangt."

5. Nach § 12 wird folgender § 12 a eingefügt:

"§ 12 a

(1) Abweichend von § 12 darf der Verwahrer die Wertpapiere oder Sammelbestandanteile aufgrund einer ausdrücklichen und schriftlichen Ermächtigung als Sicherheit für seine Verbindlichkeiten aus Geschäften an einer Börse, die einer gesetzlichen Aufsicht untersteht, an diese Börse, deren Träger oder eine von ihr mit der Abwicklung der Geschäfte unter ihrer Aufsicht beauftragte rechtsfähige Stelle, deren Geschäftsbetrieb auf diese Tätigkeit beschränkt ist, verpfänden, sofern aus einem inhaltsgleichen Geschäft des Hinterlegers mit dem Verwahrer Verbindlichkeiten des Hinterlegers bestehen. Der Wert der verpfändeten Wertpapiere oder Sammelbestandanteile soll die Höhe der Verbindlichkeiten des Hinterlegers gegenüber dem Verwahrer aus diesem Geschäft nicht unangemessen übersteigen. Die Ermächtigung des Hinterlegers nach Satz 1 kann im voraus für eine unbestimmte Zahl derartiger Verpfändungen erteilt werden.

(2) Der Verwahrer muß gegenüber dem Pfandgläubiger sicherstellen, daß die verpfändeten Wertpapiere oder Sammelbestandanteile für seine in Absatz 1 genannten Verbindlichkeiten nur insoweit in Anspruch genommen werden dürfen, als Verbindlichkeiten des Hinterlegers gegenüber dem Verwahrer nach Absatz 1 bestehen. Der Verwahrer haftet für ein Verschulden des Pfandgläubigers wie für eigenes Verschulden; diese Haftung kann durch Vereinbarung nicht beschränkt werden."

6. § 14 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 4 Satz 3 wird nach dem Wort "Sammelverwahrung" die Angabe "nach § 5 Abs. 1 Satz 2" eingefügt.

b) Absatz 6 wird aufgehoben.

7. § 16 wird wie folgt gefaßt:

"§ 16

Die Formvorschriften des § 5 Abs. 1 Satz 2 und 3 und der §§ 10, 12, 13, 15 Abs. 2 und 3 sind nicht anzuwenden, wenn der Verwahrer einer gesetzlichen Aufsicht untersteht und der Hinterleger ein Kaufmann ist, der

1. in das Handelsregister oder Genossenschaftsregister eingetragen ist oder
2. nach § 36 des Handelsgesetzbuchs, im Falle einer juristischen Person des öffentlichen Rechts nach der für sie maßgebenden gesetzlichen Regelung, nicht eingetragen zu werden braucht oder
3. nicht eingetragen wird, weil er seinen Sitz oder seine Hauptniederlassung im Ausland hat."

8. In § 28 werden die Worte "Bank- oder Sparkassengeschäfte" durch das Wort "Bankgeschäfte" ersetzt.

Artikel 7

Änderung des Verkaufsprospektgesetzes

Das Verkaufsprospektgesetz vom 13. Dezember 1990 (BGBl. I S. 2749), geändert durch Artikel 43 des Gesetzes vom 27. April 1993 (BGBl. I S. 512, 533), wird wie folgt geändert:

1. In § 4 Abs. 1 Nr. 2 werden die Worte "sowie längstens vor drei Jahren einen vollständigen Zulassungsprospekt veröffentlicht hat" gestrichen.
2. § 8 wird wie folgt gefaßt:

"§ 8

Hinterlegungsstelle

Der Anbieter muß den Verkaufsprospekt vor seiner Veröffentlichung dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Bundesaufsichtsamt) übermitteln."

3. § 9 Abs. 3 wird wie folgt geändert:

- a) Vor dem Wort "Börsenpflichtblatt" wird jeweils das Wort "überregionalen" eingefügt.

b) Folgender Satz wird angefügt:

"Außerdem ist im Bundesanzeiger der Verkaufsprospekt oder ein Hinweis darauf bekanntzumachen, wo der Verkaufsprospekt veröffentlicht und für das Publikum zu erhalten ist."

4. In § 14 Abs. 2 werden die Worte "die Hinterlegungsstellen" durch die Worte "das Bundesaufsichtsamt" und das Wort "Hinterlegungsstellen" durch die Worte "des Bundesaufsichtsamtes" ersetzt.

5. In § 15 Abs. 3 werden die Worte "der Hinterlegungsstelle" durch die Worte "dem Bundesaufsichtsamt" ersetzt.

6. § 16 Abs. 2 wird wie folgt gefaßt:

"(2) Das Bundesaufsichtsamt erhebt für die Hinterlegung von Verkaufsprospekten eine Gebühr. Diese beträgt bei einem Gesamtausgabepreis der Wertpapiere von

bis zu 5 Millionen Deutsche Mark:	750 Deutsche Mark
bis zu 50 Millionen Deutsche Mark:	1.000 Deutsche Mark
über 50 Millionen Deutsche Mark:	1.500 Deutsche Mark.

Die Gebühren werden nach den Vorschriften des Verwaltungsvollstreckungsgesetzes beigetrieben."

7. § 17 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 2 wird das Wort "oder" gestrichen.

bb) In Nummer 3 wird der Punkt am Ende durch das Wort "oder" ersetzt.

cc) Folgende Nummer 4 wird angefügt:

"4. entgegen § 9 Abs. 2 oder 3 eine Veröffentlichung oder eine Bekanntmachung nicht oder nicht in der vorgeschriebenen Form vornimmt."

b) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

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

c) Nach Absatz 2 wird folgender Absatz 3 angefügt:

"(3) Verwaltungsbehörde im Sinne des § 36 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten ist in den Fällen

1. des Absatzes 1 Nr. 1 und 4, wenn für die öffentlich angebotenen Wertpapiere kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse gestellt wurde und

2. des Absatzes 1 Nr. 3

das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel."

Artikel 8

Änderung des Finanzverwaltungsgesetzes

In § 1 Nr. 2 des Finanzverwaltungsgesetzes vom 30. August 1971 (BGBl. I S. 1426, 1427), das zuletzt durch ... geändert worden ist, wird das Wort "und" durch ein Komma ersetzt und werden nach den Worten "das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen" die Worte "und das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel" eingefügt.

Artikel 9

Änderung der Börsenzulassungs-Verordnung

Die Börsenzulassungs-Verordnung vom 15. April 1987 (BGBl. I S. 1234), geändert durch Artikel 42 des Gesetzes vom 27. April 1993 (BGBl. I S. 512, 532), wird wie folgt geändert:

1. § 11 Abs. 2 wird wie folgt gefaßt:

"(2) Die Zulassungsstelle kann abweichend von Absatz 1 Wertpapiere zulassen, wenn die Wertpapiere, auf die sich das Umtausch- oder Bezugsrecht bezieht, zum Handel an einem Markt im Sinne des § 2 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes zugelassen sind und wenn sich das Publikum im Inland regelmäßig über die Kurse unterrichten kann, die sich an dem Markt im Ausland im Handel in diesen Wertpapieren bilden. Der Prospekt für die Zulassung der Wertpapiere mit Umtausch- oder Bezugsrechten muß

Angaben enthalten, wie sich das Publikum im Inland regelmäßig über die Kurse im Ausland unterrichten kann."

2. In § 19 Abs. 2 Nr. 5 Buchstabe a wird das Wort "zwanzig" jeweils durch das Wort "fünf" ersetzt.

3. In § 45 Nr. 3 Buchstabe b werden die Worte "sowie längstens vor drei Jahren einen vollständigen Prospekt veröffentlicht hat" gestrichen.

4. § 48 Abs. 1 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

"Er muß Firma und Sitz der Antragsteller, Art und Betrag der zuzulassenden Wertpapiere sowie ein überregionales Börsenpflichtblatt, in dem der Antrag veröffentlicht werden soll, angeben; weitere Börsenpflichtblätter können angegeben werden."

5. In § 61 Abs. 1 Satz 1 wird vor dem Wort "Börsenpflichtblatt" das Wort "überregionalen" eingefügt.

6. § 66 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird aufgehoben.

b) Der bisherige Absatz 3 wird Absatz 2.

c) Der bisherige Absatz 4 wird Absatz 3; die Angabe "Absatz 3 Nr. 1" wird durch die Angabe "Absatz 2 Nr. 1" ersetzt.

7. § 70 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt gefaßt:

"(1) Veröffentlichungen auf Grund der §§ 63, 66 und 67 sind in deutscher Sprache in einem oder mehreren Börsenpflichtblättern vorzunehmen; in jedem Fall muß die Veröffentlichung in einem überregionalen Börsenpflichtblatt erfolgen."

b) In Absatz 2 werden die Worte ", im Falle des § 44 a des Börsengesetzes der Börsenvorstand," gestrichen; das Wort "können" wird durch das Wort "kann" ersetzt.

c) In Absatz 3 werden die Worte ", im Falle des § 44 a des Börsengesetzes dem Börsenvorstand," gestrichen.

Artikel 10

Änderung der Verordnung über die Feststellung des Börsenpreises von Wertpapieren

Die Verordnung über die Feststellung des Börsenpreises von Wertpapieren vom 17. April 1967 (BGBl. I S. 479) wird wie folgt geändert:

1. In § 1 Abs. 2 Satz 2 werden die Worte "vom 6. September 1965 (Bundesgesetzbl. I S. 1089)" gestrichen

2. § 2 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird das Wort "Vorstände" durch das Wort "Geschäftsführer" ersetzt.

b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden die Worte "Bundesminister für Wirtschaft" durch die Worte "Bundesministerium der Finanzen" ersetzt.

bb) In Satz 2 werden die Worte "Der Bundesminister für Wirtschaft" durch die Worte "Das Bundesministerium der Finanzen" ersetzt.

3. Die §§ 3 bis 5 werden aufgehoben. Der bisherige § 6 wird § 3.

Artikel 11

Rückkehr zum einheitlichen Verordnungsrang

Die auf Artikel 9 und 10 beruhenden Teile der dort geänderten Rechtsverordnungen können auf Grund der jeweils einschlägigen Ermächtigung durch Rechtsverordnung geändert werden.

Artikel 12

Neufassung geänderter Gesetze und Verordnungen

Der Wortlaut der folgenden Gesetze und Verordnungen kann in der vom Inkrafttreten dieses Gesetzes an geltenden Fassung im Bundesgesetzblatt bekanntgemacht werden:

1. das Börsengesetz, das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften, das Verkaufsprospektgesetz, die Börsenzulassungs-Verordnung und die Verordnung über die Feststellung des Börsenpreises von Wertpapieren durch das Bundesministerium der Finanzen,
2. das Depotgesetz durch das Bundesministerium der Justiz.

Artikel 13

Inkrafttreten

Artikel 1 §§ 1 bis 3, 9 Abs. 3 und 4, §§ 11 bis 14, 20, 31 und 34 Abs. 1 sowie die Artikel 3 bis 6, 8, 10 und 11 treten am ...
[einsetzen: Datum des ersten Tages des auf die Verkündung folgenden Monats] in Kraft. Im übrigen tritt dieses Gesetz am ...
[einsetzen: Datum des ersten Tages des fünften auf die Verkündung folgenden Kalendermonats] in Kraft.

Begründung

Allgemeiner Teil

A. Vorbemerkungen

Die internationale Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft hängt in entscheidendem Maße von der Funktionsfähigkeit ihrer Finanzmärkte ab. Die Finanzmärkte gewährleisten eine effiziente Ressourcenallokation und sind damit ein Motor für Wachstum und Strukturwandel. Der Finanzierungsbedarf in Deutschland wird auch in Zukunft angesichts des Wiederaufbaus und der strukturellen Veränderungen der Wirtschaft in den jungen Bundesländern hoch sein; aber auch das wirtschaftliche Wachstum in den alten Bundesländern bedarf der ausreichenden Kapitalbildung. Dazu müssen neben den heimischen Ersparnissen ausländische Anlagegelder als Finanzierungsquelle erschlossen werden. Ein leistungsstarker Finanzplatz hat darüber hinaus auch große beschäftigungspolitische Bedeutung. Der Markt für Finanzdienstleistungen ist ein Zukunftsmarkt mit hohen Wachstumsraten, dessen Anteil an Wertschöpfung und Erwerbsbevölkerung steigt.

Aus diesen Gründen mißt die Bundesregierung der Aufrechterhaltung und Verbesserung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland hohe Priorität bei; sie gibt in Fortsetzung ihrer Initiativen in der Vergangenheit mit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz erneut einen Anstoß für die weitere positive Entwicklung der Finanzmärkte.

Finanzmärkte müssen fähig sein, die vielfältigen Finanzierungsbedürfnisse der Marktteilnehmer optimal zu befriedigen. Die An-

bieter von Finanzdienstleistungen benötigen hierzu ausreichende Freiräume für kreative Innovationen. Aufgabe des Staates ist es, die Rahmenbedingungen der Finanzmärkte so zu setzen, daß sie ihre volkswirtschaftlichen Funktionen zu jeder Zeit erfüllen. Insbesondere hat er für einen wirksamen Schutz der Anleger zu sorgen.

Die zunehmende Öffnung der Märkte und die damit verbundene Zunahme des Wettbewerbs erlauben es nicht, die nationalen Finanzmärkte isoliert zu betrachten. Die Freiheit des Kapitalverkehrs, die hohe Kapitalmobilität und die modernen Kommunikationstechniken lassen die Finanzplätze immer enger zusammenrücken. Neben der Einbindung in den weltweiten Wettbewerb führt in Europa der gemeinsame Europäische Binnenmarkt zu einer zusätzlichen Wettbewerbsintensivierung. Auch die staatlichen Rahmenbedingungen auf den Finanzmärkten werden mehr und mehr zu wichtigen Wettbewerbsparametern.

Vor diesem Hintergrund will die Bundesregierung mit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz die Regeln auf den Finanzmärkten an diese veränderten Bedingungen anpassen und damit gleichzeitig die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland weiter fördern. Sie folgt damit in wesentlichen Teilen dem Konzept "Finanzplatz Deutschland", das der Bundesminister der Finanzen im Januar 1992 vorgelegt hatte, sowie den Beschlüssen der Börsenfachministerkonferenzen der Länder.

Mit dem Gesetzentwurf verfolgt die Bundesregierung insbesondere die folgenden Ziele:

1. Vertrauensbildende Maßnahmen

Für die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte ist das Vertrauen der Anleger von entscheidender Bedeutung. Zur Sicherung dieses Vertrauens muß der Staat durch seine Stabilitäts- und Ordnungspolitik die notwendigen Voraussetzungen schaffen.

Das Vertrauen der Anleger beruht insbesondere auf der Zusicherung, daß sie gleichbehandelt und gegen die unrechtmäßige Verwendung einer Information geschützt werden. Da Insidergeschäfte für bestimmte Anleger mit Vorteilen gegenüber anderen Anlegern verbunden sind, gefährden sie dieses Vertrauen und beeinträchtigen somit das reibungslose Funktionieren des Marktes. Deshalb ist eines der Hauptziele des vorliegenden Gesetzes die Schaffung eines Insider-Strafttatbestandes und von Eingriffsmöglichkeiten zur konsequenten Verfolgung von Insider-Verstößen. Dies entspricht internationalem Standard und ist für die Vertrauenswürdigkeit des Finanzplatzes Deutschland von herausragender Bedeutung.

Darüber hinaus will das Gesetz das Vertrauen der Anleger durch konkrete Verbesserungen im Bereich des Anlegerschutzes erhöhen. Die Chancen des gleichberechtigten, schnellen Zugangs zu öffentlichen Informationen über die Gegenstände des Wertpapiermarktes sollen verbessert und der Umfang der zu veröffentlichen Informationen erweitert werden. Dies sind entscheidende Vorbedingungen für ein gerechtes und effizientes Marktergebnis.

Um die Art und Weise der Ausführung seines Auftrags und der Preisbildung verfolgen zu können, ist für den Anleger die Transparenz des Marktgeschehens von Bedeutung. Zur Transparenz gehört auch, daß den Anlegern die Eigentümerstruktur der börsennotierten Gesellschaften bekannt ist. Sie läßt Rückschlüsse auf die weitere Entwicklung des Unternehmens zu und ist ein Faktor im Anlagekalkül.

Die Einhaltung der Regeln für die Wertpapiermärkte muß durch eine umfassende Aufsicht über den börslichen und außerbörslichen Wertpapierhandel wirksam überwacht werden. Die bestehende Börsenaufsicht der Länder wird dem inzwischen erreichten internationalen Standard nicht mehr gerecht. Eine Marktaufsicht findet nur in Ansätzen statt. Nach intensiven Vorarbei-

ten einer gemischten Arbeitsgruppe von Bundes- und Länderexperten ist die Börsenfachministerkonferenz der Länder im Einvernehmen mit dem Bundesministerium der Finanzen zu dem Ergebnis gelangt, daß in der Bundesrepublik Deutschland durch ein enges Zusammenwirken von Bund und Ländern eine wirksame und internationalen Maßstäben entsprechende Wertpapierhandelsaufsicht sichergestellt werden muß. Dazu ist es erforderlich, die dezentrale Börsenaufsicht der Länder auf der Grundlage des geltenden Börsengesetzes auszubauen und im Rahmen des verfassungsrechtlich Zulässigen mit einer Bundesaufsicht zur Wahrnehmung zentraler Aufsichtsfunktionen zu verknüpfen.

2. Anpassung der Rahmenbedingungen im Börsenbereich

Die deutsche Börsenlandschaft befindet sich in einem Prozeß des dynamischen Wandels. Die fortschreitende Internationalisierung des Wertpapiergeschäfts, das Vordringen elektronischer Informations- und Handelssysteme und die dadurch eröffneten Möglichkeiten zur regionenübergreifenden Konzentration zwingen zu einer Reform des Börsenrechts. Voraussetzung für die Konkurrenzfähigkeit im internationalen Wettbewerb ist die Bewährung in einem wettbewerblich organisierten inländischen Umfeld. Deswegen sollen mit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz die Rahmenbedingungen angepaßt werden, um einen fairen Wettbewerb der Börsenplätze und Handelssysteme zu sichern.

Die Effizienz des Marktergebnisses ist abhängig vom Grad der Vollständigkeit der Märkte. Nach der Ermöglichung einer Finanzterminbörse durch die Börsengesetz-Novelle von 1989 und ihrer erfolgreichen Entwicklung ist es sinnvoll, diesen Weg weiterzugehen und auch das erforderliche rechtliche Umfeld für die Errichtung einer Warenterminbörse zu schaffen. Warenterminbörsen erweitern die Handelsmöglichkeiten der Marktteilnehmer. An einer Warenterminbörse können Risiken im Warenbereich erworben oder veräußert werden. Durch die Be-

teiligung von Spekulanten können auf der makroökonomischen Ebene darüber hinaus Stabilitätsgewinne erzielt werden.

3. Deregulierungsmaßnahmen

Mit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz setzt die Bundesregierung ihre Deregulierungsbemühungen fort. Den Marktteilnehmern sollen nicht mehr begründete Fesseln abgenommen werden, damit sie die gewonnenen Freiräume durch eine verbraucherorientierte Produktpolitik zur Erhöhung der Attraktivität des Finanzplatzes nutzen können. Liberalisierungen werden im Börsengesetz, im Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften, im Aktiengesetz und im Depotgesetz vorgenommen.

Mit dem Gesetzentwurf werden die Richtlinie 88/627/EWG des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 12. Dezember 1988 über die bei Erwerb und Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen (ABl. EG Nr. L 348/62) und die Richtlinie 89/592/EWG des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 13. November 1989 zur Koordination der Vorschriften betreffend Insidergeschäfte (ABl. EG Nr. L 334/30) umgesetzt.

Die Richtlinie über die bei Erwerb und Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen (im folgenden Transparenz-Richtlinie) war gemäß Artikel 17 bis zum 1. Januar 1991 in deutsches Recht umzusetzen.

Die Richtlinie betreffend Insidergeschäfte (im folgenden Insider-Richtlinie) war gemäß Artikel 14 bis zum 1. Juni 1992 in deutsches Recht umzusetzen.

B. Die wesentlichen Neuerungen

1. Neues Wertpapierhandelsgesetz

Das Wertpapierhandelsgesetz bildet die gesetzliche Grundlage für die Errichtung des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel; es regelt seine Aufgaben und Befugnisse.

Zu den Aufgaben des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel gehören insbesondere

- a) die Verfolgung und präventive Bekämpfung von Insider-Geschäften,
- b) die Überwachung der Ad hoc-Publizität der börsennotierten Unternehmen,
- c) die Überwachung der Publizität bei Transaktionen über bedeutende Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen,
- d) die internationale Zusammenarbeit bei Fragen der Beaufsichtigung des Wertpapierhandels.

Im Rahmen der noch ausstehenden Umsetzung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen werden dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel voraussichtlich weitere zentrale Überwachungsaufgaben zugeordnet werden, wie beispielsweise die Überwachung von Wohlverhaltensregeln für die Erbringer von Wertpapierdienstleistungen gegenüber ihren Kunden (Rules of Conduct).

- zu a) Der Gesetzentwurf sieht entsprechend der Insider-Richtlinie die präventive Bekämpfung sowie die Verfolgung von Verstößen gegen das Insiderverbot vor. Einhellig plädieren inzwischen alle Marktteilnehmer dafür, Regelungen zu schaffen, die sicherstellen, daß ein für Wertpapiergeschäfte relevanter Informationsvorsprung von Insidern nicht selektiv ausgenutzt oder weitergegeben wird. Die bislang nur auf

privatrechtlicher Grundlage existierenden allgemeinen Insider-Regeln tragen diesem Bedürfnis nur unzureichend Rechnung. Zwingende Vorschriften in Spezialgesetzen, wie z. B. im Aktiengesetz (§ 404), im Strafgesetzbuch (§§ 203 ff.), im Handelsgesetzbuch (§ 333) sowie im Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb (§ 17), erfassen nur Teilbereiche eines möglichen Mißbrauchs von Insiderinformationen und sind meist als Antragsdelikte ausgestaltet.

Der Insidertatbestand ist im Gesetz weit gefaßt und erstreckt sich sowohl auf Primär- als auch auf Sekundärinsider. Insiderpapiere, die Gegenstand von Insidergeschäften sein können, sind Wertpapiere, die innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums amtlich notiert oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, sowie derivative Finanzinstrumente (z. B. Optionen und Termingeschäfte), sofern diese ebenfalls auf einem solchen Markt gehandelt werden. In Deutschland wird auch der Freiverkehr einbezogen.

Um Insidergeschäfte wirksam bekämpfen zu können, gibt der Gesetzentwurf dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel ein weitreichendes Instrumentarium an die Hand. So ist für die Überwachung des Insiderverbots vorgesehen, daß Kreditinstitute und sonstige an einer inländischen Börse zur Teilnahme am Handel zugelassene Unternehmen ihre Transaktionen in Wertpapieren und derivativen Finanzinstrumenten melden müssen. Darüber hinaus bestehen weitreichende Auskunftspflichten für diese Unternehmen über Geschäfte in Insiderpapieren für eigene und für fremde Rechnung. Die Kreditinstitute müssen bei Anhaltspunkten für Insiderverstöße die Identität ihrer Auftraggeber offenlegen. Emittenten von Insiderpapieren und Personen, die Kenntnis von Insidertatsachen haben, sind ebenfalls auskunftspflichtig.

Verstöße gegen das Verbot von Insidergeschäften werden strafrechtlich sanktioniert. Der vorgesehene Strafraum bis zu 5 Jahren Freiheitsstrafe ist im Hinblick auf die Schwere des Delikts mit seinen negativen Auswirkungen auf den Finanzplatz angemessen und erforderlich.

- zu b) Der Mißbrauch von Insider-Informationen soll nicht nur mit dem Strafrecht bekämpft werden. Vielmehr müssen die Möglichkeiten für Insidergeschäfte bereits im Vorfeld soweit wie möglich eingeschränkt werden. Dies soll mit der Aktivierung der Vorschriften zur Ad hoc-Publizität geschehen, die bisher in § 44 a Börsengesetz geregelt ist. Diese Bestimmung hat bislang nur eine verhältnismäßig geringe Bedeutung. In Zukunft sollen die börsennotierten Unternehmen durch die Kontrolle durch das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel verstärkt angehalten werden, unverzüglich alle kursrelevanten Tatsachen bezüglich des Unternehmens, die nicht öffentlich bekannt sind, zu veröffentlichen. Als weitere Maßnahme zur Durchsetzung der Ad hoc-Publizität wird der Bußgeldrahmen auf 500.000 DM erhöht.
- zu c) Der Anlegerschutz steht auch bei der Umsetzung der Transparenz-Richtlinie im Mittelpunkt. In der deutschen Öffentlichkeit ist in jüngster Zeit eine verstärkte Offenlegung von Beteiligungen gefordert worden, um den Anlegern ein genaueres Bild von den Beteiligungsverhältnissen an börsennotierten Aktiengesellschaften zu vermitteln und ihnen dadurch die Entscheidungsfindung zu erleichtern. Auch für die Unternehmen selbst ist die Kenntnis ihrer Eigentümerstruktur von Bedeutung. Der Gesetzentwurf sieht bei Transaktionen über wesentliche Beteiligungen an Aktiengesellschaften mit Sitz im Inland, die im amtlichen Handel an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind, Meldepflichten

für natürliche und juristische Personen gegenüber der Aktiengesellschaft und dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel vor. Im Interesse größtmöglicher Transparenz an den Wertpapiermärkten besteht die Meldepflicht bereits bei einer Beteiligung am stimmberechtigten Kapital von 5 %. Die weiteren Schwellen liegen bei 10 %, 25 %, 50 % und 75 %. Der Schwellenwert von 5 % orientiert sich an den internationalen Gegebenheiten. Die börsennotierten Gesellschaften wiederum werden verpflichtet, die ihnen zugegangenen Meldungen unverzüglich zu veröffentlichen. Dadurch ist die Unterrichtung des Publikums gewährleistet.

Für Verletzungen der Meldepflicht sind Geldbußen vorgesehen. Für die Zeit, für welche die Mitteilungspflicht nicht erfüllt wird, dürfen die Stimmrechte aus Aktien, die einem Meldepflichtigen oder einem von ihm unmittelbar oder mittelbar kontrollierten Unternehmen zustehen, nicht ausgeübt werden.

- zu d) In Zeiten zunehmender Vernetzung der Wertpapiermärkte im In- und Ausland bedarf eine effiziente Wertpapieraufsicht der internationalen Zusammenarbeit. Auch hierfür sollen mit dem Wertpapierhandelsgesetz die Voraussetzungen geschaffen werden. Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel wird mit den Wertpapieraufsichtsbehörden anderer Länder im Rahmen der Überwachung des Verbots von Insidergeschäften und der Meldepflichten bei Transaktionen über wesentliche Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen eng kooperieren.

Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel wird die Bundesrepublik Deutschland international auch auf Gebieten vertreten, für die im nationalen Bereich die Länder zuständig sind. Die Länder wirken über einen Wertpapierrat beim

Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel an wichtigen Angelegenheiten der zentralen Wertpapieraufsicht beratend mit.

Eine Zuordnung dieser neuen zentralen Aufgaben im Bereich der Überwachung des Wertpapierhandels an das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen ist wegen der unterschiedlichen Zielsetzungen der Banken- und der Wertpapieraufsicht nicht sinnvoll. Während das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen die Funktionsfähigkeit des Bankwesens zu gewährleisten hat, hat das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel die allgemeine Marktaufsicht wahrzunehmen, um das Vertrauen der Anleger in das Geschehen auf den Wertpapiermärkten zu stärken. Diese Aufsicht geht weit über den Kreis der Kreditinstitute hinaus. Außerdem ist die Realisierung eines Hauptziels des Finanzplatzkonzepts des Bundesministeriums der Finanzen, die Schaffung einer internationalen Anforderungen genügenden Wertpapieraufsicht als Gütesiegel für den Finanzplatz Deutschland, aus Sicht der internationalen Finanzwelt besser erkennbar, wenn die deutsche Wertpapieraufsicht auch organisatorisch selbständig in Erscheinung tritt. Von der Neugründung des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel wird auf nationaler und internationaler Ebene eine stärkere Signalwirkung ausgehen. Darüber hinaus ist die Errichtung einer eigenständigen Bundesoberbehörde ein besonderes Anliegen der Länder. Auch die Deutsche Bundesbank hält die Errichtung eines Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel für sinnvoll.

2. Änderungen des Börsengesetzes

Mit der Novellierung des Börsengesetzes sollen die strukturellen Grundlagen für eine weitere positive Entwicklung des deutschen Börsenwesens gelegt werden.

Der Novellierungsentwurf sieht hierzu insbesondere vor:

- a) die Verbesserung der Börsenaufsicht durch die Erweiterung der Zuständigkeiten der Börsenaufsichtsbehörden sowie die Einführung einer Handelsaufsicht an der Börse,
 - b) die Änderung der Leitungsstruktur der Börse in Anlehnung an das Organisationsmodell der Aktiengesellschaft,
 - c) die Sicherung eines fairen Wettbewerbs von Handelssystemen und Börsenplätzen,
 - d) die Stärkung der Position des Anlegers bei der Entscheidung über die Art der Ausführung von Wertpapieraufträgen,
 - e) die Erweiterung der Geschäfts- und Organisationsmöglichkeiten für Kursmakler sowie
 - f) die Schaffung der rechtlichen Grundlagen für die Errichtung einer funktionsfähigen Warenterminbörse in Deutschland.
- zu a) Die reine Rechtsaufsicht der Länder über die Börsen wird zu einer Rechts- und Handelsaufsicht ausgebaut. Die ständig wachsende Bedeutung elektronischer Handels- und Abwicklungssysteme führt zu veränderten Strukturen im Börsenwesen, die neue Anforderungen an die Börsenaufsicht stellen. Neben der Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften soll auch die ordnungsgemäße Preisbildung und die Börsengeschäftsabwicklung kontrolliert werden. Zu diesem Zweck wird auch eine Legaldefinition des "Börsenpreises" als Anknüpfungspunkt für die Aufsicht eingeführt.

Auch die Börsen selbst müssen ihrer Verantwortung für das Börsengeschehen gerecht werden. Börsenselbstverwaltung und

börseneigene Kontrollen werden auch in Zukunft tragende Säulen im deutschen Börsenwesen bleiben. Dies kommt unmittelbar zum Ausdruck durch die Errichtung einer unabhängigen Handelsüberwachungsstelle als Organ der Börse, die das Tagesgeschäft zu kontrollieren, Untersuchungen bis zur Entscheidungsreife durchzuführen und die Ergebnisse an die Börsenaufsichtsbehörde und die Börsengeschäftsführung weiterzuleiten hat. Nur wenn die Börse die Einhaltung der für den Handel geltenden Vorschriften auch selbst überwacht, kann sie glaubwürdig und damit im nationalen und internationalen Wettbewerb erfolgreich sein.

Die staatliche Handelsaufsicht wird nicht auf die Erforschung von Zwischenfällen begrenzt, die die Handelsüberwachungsstelle ihr meldet. Vielmehr wird auch die Börsenaufsichtsbehörde die Möglichkeit haben, eigene Ermittlungen an der Börse vorzunehmen oder sie gegenüber der Handelsüberwachungsstelle anzuordnen.

zu b) Auch der deutsche Kapitalmarkt ist auf die innovationsfördernde Kraft des Leistungswettbewerbs der Börsensysteme und Börsenplätze untereinander angewiesen. Zur Verbesserung der Leistungsfähigkeit der Börsenleitung sollen die Managementaufgaben uneingeschränkt auf eine professionelle Börsengeschäftsführung übertragen werden. Außerdem ist ein Börsenrat zu errichten, dem - ähnlich dem Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft - die Kontrolle der Börsengeschäftsführung und Rechtsetzungsaufgaben obliegen. Bei der Zusammensetzung dieses wichtigen Gremiums sind alle am Börsengeschehen beteiligten Gruppen angemessen zu berücksichtigen.

zu c) Der Wettbewerb muß letztlich auch darüber entscheiden, welche Handelsformen und -systeme für welche Märkte und Pro-

dukte geeignet sind. Der Staat kann nicht für einzelne Börsen und Systeme Bestandsgarantien übernehmen. Vielmehr hat er dafür zu sorgen, daß der Wettbewerb fair ist und damit seine Funktion als wirtschaftlicher Ausleseprozeß korrekt erfüllt. Zu diesem Zweck sollen die Börsenaufsichtsbehörden möglichen Wettbewerbsverzerrungen durch die Offenhaltung der Märkte und des Zugangs zu Handels-, Informations- und Abwicklungssystemen entgegenwirken. Der Handel in elektronischen Handelssystemen wird auf eine ausgewogene rechtliche Grundlage gestellt.

- zu d) Angesichts der unterschiedlichen Möglichkeiten, Kundenaufträge im Wertpapierbereich auszuführen, wird die Entscheidungsfreiheit des Kunden in diesem Bereich immer bedeutungsvoller. Voraussetzung für einen wirkungsvollen wettbewerblichen Ausleseprozeß der Handelssysteme ist letztlich, daß der Kunde nach Abwägung aller Vor- und Nachteile die Entscheidung darüber fällt, über welches System sein Wertpapierauftrag ausgeführt werden soll. Aus diesem Grund wird im Gesetz die Position des Anlegers gestärkt.
- zu e) Der Tätigkeitsbereich der Kursmakler hat sich in der Vergangenheit aus den Bedürfnissen der Praxis heraus verändert und befindet sich auch weiterhin im Umbruch. Zur Erhöhung der Marktliquidität sollen Kursmakler in größerem Umfang Eigen- und Aufgabengeschäfte tätigen dürfen. Darüber hinaus wird ein Handelsverbund zwischen den Börsenmaklern, die an verschiedenen Börsen dieselben Aktien betreuen, ermöglicht. Auf diese Weise kann zwischen den einzelnen Börsen ein Ausgleich von Angebot und Nachfrage im Präsenzhandel erfolgen. IBIS bietet diese Möglichkeit bereits für den elektronischen Handel.

Um den steigenden Kapitalanforderungen gerecht zu werden, sollen sich Kursmakler künftig in Kursmaklergesellschaften zusammenschließen dürfen. Bislang können sie ihrem Gewerbe nur als Einzelkaufmann nachgehen.

zu f) Die deutsche Agrarwirtschaft hat sich in der letzten Zeit verstärkt für Änderungen des Börsengesetzes ausgesprochen, um die rechtlichen Voraussetzungen für die Errichtung einer funktionsfähigen Warenterminbörse zu schaffen. Die EG-Agrarpolitik zieht sich zunehmend aus der Verantwortung für die Preise zurück. Die Preisschwankungen bei Agrarprodukten auf den Interventionsmärkten für Getreide nehmen damit zu und machen Absicherungsmöglichkeiten erforderlich. Durch die Errichtung einer Warenterminbörse kann dieses Problem für die Landwirtschaft auf marktwirtschaftliche Art und Weise gelöst werden. Der Gesetzentwurf trägt diesem Anliegen Rechnung. Er sieht die Streichung des § 53 Abs. 3 Börsengesetz sowie der einschränkenden Bestimmungen für Getreide- und Getreidemüllereierzeugnisse vor. Auf diese Weise wird das Informationsmodell für Finanztermingeschäfte auf den Warenterminbereich ausgedehnt und damit die Beteiligung von Privatpersonen an Warentermingeschäften ermöglicht.

3. Änderungen des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften

Die Änderungen im Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften eröffnen den Kapitalanlagegesellschaften neue Geschäftsmöglichkeiten. Sie sollen damit in die Lage versetzt werden, neue Anlageformen zur Verbesserung der Ergebnisse der von ihnen verwalteten Portfolios einzusetzen und ein effizienteres Risikomanagement zu betreiben. So soll in Zukunft die Anlage von bis zu 100% des Sondervermögens in Schuldverschreibungen eines staatlichen Emittenten möglich sein. Auch können Kapitalanlagegesellschaften in Zukunft Wertpapiere der von

ihnen verwalteten Investmentfonds verleihen, um zusätzliche Erträge für die Anteilinhaber zu erwirtschaften.

Schließlich wird den Kapitalanlagegesellschaften ein stärkeres Engagement im Bereich der Terminmärkte erlaubt. Die Geschäftsmöglichkeiten in Optionsrechten werden erweitert. Auch der Kauf von Devisen auf Termin im Falle noch nicht erfüllter Verpflichtungsgeschäfte wird möglich. Darüber hinaus können die Investmentfonds in Zukunft Optionsrechte auf Devisen und Finanzterminkontrakte erwerben. Der Abschluß von Gegengeschäften wird auch bei Devisentermingeschäften und bei Geschäften in Finanzterminkontrakten unbegrenzt zugelassen.

Damit steht den Kapitalanlagegesellschaften ein erweitertes Instrumentarium zur Verfügung, mit dem sie ihre Anlagestrategien im Interesse ihrer Kunden weiter verbessern können. Informationen über den Risikogehalt der Investmentfonds sind im Verkaufsprospekt darzulegen, so daß der Kunde eine seinen Vorstellungen entsprechende Fonds-Wahl treffen kann.

4. Änderungen des Aktiengesetzes

Die Änderungen im Aktien- und im Depotgesetz haben das Ziel, den Wertpapierhandel durch die Beseitigung überflüssig gewordener Regulierungen weiter zu beleben.

Die Nennbeträge deutscher Aktien sind im internationalen Vergleich hoch. Die Börsenkurse liegen bei einem Vielfachen des Nennbetrags, und Kurse von 500 oder gar 1000 DM sind keine Seltenheit. Zur Erhöhung der Attraktivität der Aktie und zur Angleichung an internationale Standards wird von Emittenten deshalb seit langem eine Herabsetzung des Nennbetrags gefordert. Der Bundesrat hat sich am 12. Februar 1993 ebenfalls für eine deutliche Herabsetzung ausgesprochen. Mit entsprechenden Änderungen im Aktiengesetz wird diesem Anliegen Rechnung ge-

tragen und der Mindestnennbetrag bei Aktien von 50 DM auf 5 DM herabgesetzt.

Darüber hinaus wird eine gesicherte rechtliche Grundlage für den Erwerb eigener Aktien durch Kredit- und Finanzinstitute für Handelszwecke geschaffen. Die Market-Maker-Funktionen der international tätigen Kreditinstitute sowie die zunehmenden Geschäftsmöglichkeiten in derivativen Finanzinstrumenten erfordern es, daß Banken eigene Aktien im Handelsbestand halten können.

5. Änderungen des Depotgesetzes

Durch Änderungen im Depotgesetz soll der nationale und internationale Effektengiroverkehr erleichtert werden. Das bislang zwischen der Sonderverwahrung und der Sammelverwahrung bestehende Regel-Ausnahme-Prinzip wird umgekehrt. Die Änderung trägt der gewandelten Praxis der Verwahrung von Wertpapieren Rechnung. Im Vordergrund steht heute die wesentlich kostengünstigere, gleichermaßen sichere und abwicklungstechnisch einfachere Girosammelverwahrung bei Wertpapiersammelbanken, während die Sonderverwahrung nur auf ausdrücklichen Kundenwunsch bei auf den Namen lautenden Wertpapieren stattfindet.

Außerdem wird der Kreis der in den internationalen Effekten-giroverkehr einbeziehbaren Wertpapiere erweitert. Künftig dürfen Wertpapiersammelbanken ausländischen Verwahrern auch nicht an deutschen Börsen gehandelte Wertpapiere sowie Anteile an Investmentfonds aus dem Europäischen Wirtschaftsraum, die den Bestimmungen der europäischen Investment-Richtlinie unterliegen, zur Sammelverwahrung anvertrauen.

Darüber hinaus wird es in Zukunft den Kreditinstituten möglich sein, Kundensicherheiten an die Börse zur Besicherung entsprechender Kundenverbindlichkeiten durchzuleiten. Dieser Schritt

wurde durch die positive Geschäftsentwicklung der Deutschen Terminbörse induziert. Im Durchschnitt werden dort etwa ein Drittel der Geschäfte für Kunden der Teilnehmer abgewickelt. Bislang muß die Bank, die für den Kunden den Auftrag ausführt, gegenüber der Deutschen Terminbörse durch die Verpfändung von eigenen Wertpapieren entsprechende Sicherheiten leisten. Dies führt zu Problemen bei kleineren und mittleren Instituten mit geringen Wertpapiereigenbeständen. Nach der vorgesehenen Änderung darf die Bank Wertpapiere oder Sammelbestandsanteile des Kunden aufgrund einer ausdrücklichen und schriftlichen Ermächtigung als Sicherheit für ihre eigenen Verbindlichkeiten aus Geschäften zur Ausführung des Kundenauftrags an die Börse verpfänden, soweit aus dem Auftrag Verbindlichkeiten des Kunden gegenüber der Bank bestehen. Diese Maßnahme wird den Terminhandel in Deutschland weiter beleben.

Schließlich wird das Geschäft der sog. Wertpapierleihe durch eine Anpassung der entsprechenden Formvorschriften im Depotgesetz weiter erleichtert. Bislang muß der Depotkunde für jedes einzelne Wertpapier-Darlehensgeschäft die Bank schriftlich ermächtigen, sich die entsprechenden Wertpapiere aus dem Depot anzueignen. Die Gesetzesänderung ermöglicht den Verzicht auf dieses Formerfordernis für einen Personenkreis, für den ein geringeres Schutzbedürfnis besteht (z. B. Kaufleute).

C. Gesetzgebungszuständigkeit

Die Gesetzgebungszuständigkeit ergibt sich aus Artikel 74 Nr. 11 GG (Recht der Wirtschaft). Das Bedürfnis nach bundesgesetzlicher Regelung ist insbesondere deshalb gegeben, weil die stärkere Überwachung des Wertpapier- einschließlich des Börsenhandels eine internationale Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Wertpapierhandelsaufsicht erfordert. Dies, aber auch die Änderung der Leitungsstruktur der Börsen und das Recht der Kursmakler kann durch

die Gesetzgebung der einzelnen Länder nicht wirksam geregelt werden. Die Rechts- und Wirtschaftseinheit bedingt eine bundesgesetzliche Regelung (Artikel 72 Abs. 2 Nr. 1 und 3 GG). Dies gilt auch für die Umsetzung der Insider-Richtlinie und der Transparenz-Richtlinie.

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

D. Kosten und Auswirkungen auf das Preisniveau

Kosten:

Die Kosten für das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel bestehen in den Personal- und Sachausgaben einschließlich der Bereitstellung des erforderlichen Büroraums und einer Ausstattung mit Informationstechnik. Ganzjährig ist mit einem Ausgabevolumen von rd. 12 Mio DM und einem Bedarf an 97 Planstellen/Stellen zu rechnen (darunter 1 B 7, 1 B 3 sowie weitere 28 Planstellen/Stellen des höheren Dienstes).

90 Prozent dieser Kosten, die nicht durch sonstige Verwaltungseinnahmen gedeckt sind, sind dem Bund jährlich im Wege der Umlage durch Kreditinstitute, Börsenmakler und andere zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassene Unternehmen sowie durch die inländischen Emittenten, deren Wertpapiere an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind, zu erstatten.

Die Emittenten von börsennotierten Wertpapieren haben dem Bund jährlich 10 Prozent der Kosten des Bundesaufsichtsamtes zu erstatten. Der Anteil der einzelnen Emittenten wird nach Maßgabe der Börsenumsätze ihrer zum Handel an der Börse zugelassenen oder

in den Freiverkehr einbezogenen Wertpapiere bestimmt. Auch Bund und Länder sind Emittenten solcher Wertpapiere. So entfielen im Jahr 1992 von den Gesamtumsätzen in Aktien und Rentenwerten in Höhe von 4.583 Mrd DM an den deutschen Börsen 2.447 Mrd DM auf Umsätze in Schuldverschreibungen von Bund, Bahn und Post, also ca. die Hälfte des Gesamtumsatzes. Der auf den Bund als Emittent von Schuldverschreibungen entfallende Umlageanteil wird jährlich etwa 0,6 Mio DM betragen. Die Länder werden demgegenüber kaum belastet, da die Börsenumsätze in ihren Schuldverschreibungen nur sehr gering sind.

Die Länder haben ihre Börsenaufsicht von einer reinen Rechtsaufsicht auf eine Rechts- und Handelsaufsicht zu erweitern. Die Kosten dafür werden auf jährlich etwa 4 Mio DM geschätzt. 90 Prozent der Kosten werden auf die beaufsichtigten Börsen umgelegt.

Preiswirkungsklausel:

Die Auswirkungen auf Einzelpreise und das Preisniveau, insbesondere das Verbraucherpreisniveau, lassen sich nicht genau abschätzen. Sie dürften jedoch, gemessen an den Gesamtkosten des Finanzsektors, nicht erheblich sein. Es bleibt abzuwarten, ob und in welchem Umfang Börsen und Kreditinstitute die von ihnen zu tragenden Kosten für die erweiterte Aufsicht über den Wertpapierhandel und die Erfüllung der Meldepflichten bei Wertpapiertransaktionen auf die Anleger abwälzen können.

Artikel 1

Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG -)

Zu § 1 (Anwendungsbereich)

Die Vorschrift umschreibt den Anwendungsbereich des Gesetzes, der in den folgenden Bestimmungen weiter konkretisiert wird. Es wird klargestellt, daß sowohl der börsliche als auch der außerbörsliche Handel mit Wertpapieren oder Derivaten erfaßt wird. Die Zuständigkeit der Länder für die Börsenaufsicht nach dem Börsengesetz bleibt unberührt. Was unter den Begriffen Wertpapiere und Derivate zu verstehen ist, wird durch § 2 näher bestimmt.

Zu § 2 (Begriffsbestimmungen)

Zu Absatz 1

Wertpapiere im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes sind Aktien, Zertifikate, die Aktien vertreten, Schuldverschreibungen, Genußscheine und Optionsscheine (Nummer 1). Die Auflistung ist nicht abschließend. Erfaßt werden auch mit Aktien und Schuldverschreibungen (Nummer 2) vergleichbare Papiere. Mit Aktien sind solche Wertpapiere vergleichbar, die ein Mitgliedschaftsrecht verkörpern. Mit Schuldverschreibungen vergleichbar sind Papiere, die einen Anspruch auf ein schuldrechtliches Forderungsrecht verkörpern. Für die Wertpapierdefinition nach Absatz 1 kommt es nicht auf eine Verbriefung an. Als Wertpapier sind beispielsweise auch solche Aktien anzusehen, die nur in einem Register geführt werden, also Wertrechtscharakter haben. Wertpapiere sind allerdings nur solche Titel, die auf einem organisierten Markt (z. B. eine Börse) gehan-

delt werden können. Diese Zirkulationsfähigkeit ist beispielsweise bei Namensschuldverschreibungen oder Schuldscheindarlehen nicht gegeben, die nur mittels Abtretung übertragen werden können.

Zu Absatz 2

Die Definition der Derivate in Absatz 2 erfolgt insbesondere im Hinblick auf § 2 Abs. 3 und § 9 Abs. 1.

Erfasst werden von Absatz 2 diejenigen Instrumente, deren Börsen- oder Marktpreis unmittelbar oder mittelbar von der Entwicklung des Börsen- oder Marktpreises von Wertpapieren, ausländischen Zahlungsmitteln oder der Veränderung von Zinssätzen abhängt. Entscheidend ist, daß sie an einen in- oder ausländischen organisierten Markt im Sinne des Absatzes 1 gehandelt werden. Es kommt nicht darauf an, ob die Derivate verbriefte sind oder nicht. Derivate, deren Börsen- oder Marktpreis mittelbar von der Entwicklung des Börsenmarktpreises von Wertpapieren oder der Veränderung von Zinssätzen abhängt, sind beispielsweise Optionen auf einen Aktienindex oder den Bund-Future als synthetische Anleihe. Es werden sowohl Instrumente erfasst, die einer Vertragspartei nur Rechte einräumen (Optionen), als auch Geschäfte, die nicht nur ein Recht einräumen, sondern auch verpflichten (z. B. Terminkontrakte auf Aktien).

Zu Absatz 3

In diesem Absatz werden die Wertpapierdienstleistungen definiert. Die Definition ist für die §§ 9 und 23 von Bedeutung. Bei diesen Dienstleistungen handelt es sich um die auf den Wertpapiermärkten typischerweise abgeschlossenen Geschäfte. Neben dem Kommissionsgeschäft wird auch das Eigenhandelsgeschäft (vgl. § 31 Depotgesetz) erfasst. Hierbei erfolgt die Beschaffung der Wertpapiere aus dem eigenen Bestand bzw. die Hereinnahme in den eigenen Bestand der Bank für andere. Darüber hinaus fällt unter den Wertpapierdienstleistungsbegriff die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Wertpapieren für andere. Weitere Vor-

aussetzung ist, daß der Umfang der Dienstleistungen einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert (vgl. § 1 Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen - KWG -).

Zu § 3 (Organisation)

Zu Absatz 1

Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (Bundesaufsichtsamt) ist eine selbständige Bundesoberbehörde nach Artikel 87 Abs. 3 Satz 1 des Grundgesetzes (GG). Sie ist eine Behörde der unmittelbaren Bundesverwaltung, die dem Bundesministerium der Finanzen als obersten Bundesbehörde nachgeordnet ist; ihr örtlicher Zuständigkeitsbereich erstreckt sich auf das gesamte Bundesgebiet.

Nach Artikel 87 Abs. 3 GG können für Angelegenheiten, für die dem Bund die Gesetzgebung zusteht, selbständige Bundesoberbehörden durch Bundesgesetz errichtet werden. Dem Bund steht nach Artikel 72 Abs. 1, 74 Nr. 11 GG die konkurrierende Gesetzgebung im Bereich des Bank- und Börsenwesens, zu dem der Wertpapierhandel zählt, zu. Die Voraussetzungen für eine Bundeskompetenz bei der Gesetzgebung liegen vor, da ein Bedürfnis nach bundesgesetzlicher Regelung zur Wahrung der Rechts- und Wirtschaftseinheit bei der Aufsicht am Finanzplatz Deutschland besteht. Die Aufsicht über Insiderangelegenheiten, die Überwachung der Ad hoc-Publizität sowie der Einhaltung der Melde- und Informationspflichten bei Transaktionen über bedeutende Beteiligungen und die internationale Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Wertpapierhandelsaufsicht, für die das Bundesaufsichtsamt zuständig ist, können der Sache nach nur für das ganze Bundesgebiet einheitlich wahrgenommen werden. Insbesondere eine wirksame Bekämpfung des Mißbrauchs von Insiderinformationen setzt voraus, daß nicht nur den Handel an allen Börsen, sondern auch der gesamte außerbörsliche Handel überwacht

wird. Nur ein Gesamtüberblick über die Handelsaktivitäten in einem Wertpapier ermöglicht verlässliche Schlußfolgerungen, ob gegen das Verbot von Insidergeschäften verstoßen wurde.

Zu Absatz 2

Das Bundesaufsichtsamt wird von einem Präsidenten als Behördenleiter geführt. Die Ernennung erfolgt durch den Bundespräsidenten auf Vorschlag der Bundesregierung. Die vorgesehene Anhörung der für das Börsenwesen zuständigen Fachministerien der Länder ist angesichts der für den Vollzug des Gesetzes erforderlichen vertrauensvollen Zusammenarbeit zwischen dem Bundesaufsichtsamt und den Börsenaufsichtsbehörden der Länder geboten. Einerseits werden die Börsenaufsichtsbehörden der Länder für das Bundesaufsichtsamt im Wege der Organleihe bei der Durchführung von Eilmaßnahmen bei der Überwachung der Verbote von Insidergeschäften an den ihrer Aufsicht unterliegenden Börsen tätig (§ 6 Abs. 2). Andererseits obliegt dem Bundesaufsichtsamt die Zusammenarbeit mit den für die Überwachung der Börsen zuständigen Stellen anderer Staaten (§ 7 Abs. 1).

Zu § 4 (Aufgaben)

In Satz 1 wird klargestellt, daß sich die Aufsichtstätigkeit des Bundesaufsichtsamtes allein nach den Vorschriften dieses Gesetzes bestimmt. Damit sind Kompetenzüberschneidungen mit den Börsenaufsichtsbehörden der Länder grundsätzlich ausgeschlossen. Bei den Aufgaben des Bundesaufsichtsamtes handelt es sich um die

- Verhinderung und Aufdeckung des Mißbrauchs von Insiderinformationen,
- Überwachung der Ad hoc-Berichterstattungspflicht,

- Überwachung der Melde- und Informationspflichten bei Erwerb und Veräußerung von bedeutenden Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften,
- internationale Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Wertpapierhandelsaufsicht.

Satz 2 und 3 gibt dem Bundesaufsichtsamt mit der Verpflichtung zur Ausübung der Aufsichtstätigkeit zugleich eine Rechtsgrundlage für entsprechendes Verwaltungshandeln. Diese allgemeine Ermächtigung tritt neben die besonderen Eingriffsbefugnisse in den einzelnen Vorschriften dieses Gesetzes.

Die Zuständigkeiten der Aufsichtsbehörden der Länder für ihre Börsen bleiben hiervon unberührt. Bei den Aufgaben des Bundesaufsichtsamtes handelt es sich um neue Kompetenzen, für welche die Börsenaufsichtsbehörden nach dem Börsengesetz keine Zuständigkeit besitzen. Die Aufsicht in Insiderangelegenheiten und die Überwachung von Melde- und Informationspflichten bei Erwerb und Veräußerung von bedeutenden Beteiligungen beruhen auf der Umsetzung der Insider-Richtlinie und der Transparenz-Richtlinie.

Zu § 5 (Wertpapierrat)

Zu Absatz 1

Nach § 5 ist beim Bundesaufsichtsamt ein Wertpapierrat zu bilden. Das Gremium setzt sich aus Vertretern der Länder zusammen, die bei der Aufsichtstätigkeit des Amtes beratend mitwirken.

Die Vorschrift über die Einrichtung eines Wertpapierrates beim Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel trägt den historisch gewachsenen Zuständigkeiten der Länder im Bereich der Börsenaufsicht Rechnung. Die Erfahrung und der Sachverstand der Länder sol-

len auf diese Weise institutionalisiert für die Aufsichtstätigkeit des Bundesaufsichtsamtes nutzbar gemacht werden. Zwar handelt es sich bei den Kompetenzen des Bundesaufsichtsamtes größtenteils um neue Aufgabenfelder, die auf der Umsetzung von EG-Recht beruhen und die bisher nicht Gegenstand der Aufsichtstätigkeit der Länder nach dem Börsengesetz waren. Gleichwohl besteht in vielerlei Hinsicht - insbesondere im Bereich der Insiderüberwachung - ein sachlich enger Zusammenhang mit der traditionellen Aufsichtstätigkeit der Länder über ihre Wertpapierbörsen, so daß deren Erfahrungen und bei der Aufsichtstätigkeit gewonnen Erkenntnisse auch für die Tätigkeit des Bundesaufsichtsamtes nutzbar gemacht werden sollen. Die Einbeziehung von Vertretern aller Länder in den Wertpapierrat ist notwendig, da die Aufsichtstätigkeit des Amtes über die Wertpapiergeschäfte an den Börsen hinausreicht und damit auch die Länder berührt, in denen lediglich außerbörsliche Wertpapierdienstleistungen angeboten und durchgeführt werden. So erstrecken sich insbesondere präventive Maßnahmen und Ermittlungen in Insiderangelegenheiten oder die Überwachung der Einhaltung von Melde- und Informationspflichten von bedeutenden Beteiligungen auch auf die Nicht-Börsenländer.

An den Sitzungen des Wertpapierrates können Vertreter des dem Bundesaufsichtsamt übergeordneten Bundesministeriums der Finanzen sowie Vertreter der Bundesministerien der Justiz und für Wirtschaft als Gäste teilnehmen. Ferner ist ein Gastrecht der Deutschen Bundesbank und des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen wegen bankaufsichtsrechtlicher Fragestellungen vorgesehen. Wertpapierdienstleistungen werden in Deutschland insbesondere von Kreditinstituten erbracht. Bei Bedarf kann der Wertpapierrat Sachverständige insbesondere aus dem Bereich der Börsen, Marktteilnehmer, Wirtschaft und Wissenschaft heranziehen.

Zu Absatz 2

Die Mitwirkung des Wertpapierrates bei der Aufsichtstätigkeit des Bundesaufsichtsamtes ist beratender Natur, da eine weitergehende

Mitwirkung bei der eigentlichen Aufsicht eine mit Artikel 87 Abs. 3 GG nicht zu vereinbarende Form der Mischverwaltung darstellen würde. Jedes Land hat das Recht, einen Vertreter in den Wertpapierrat zu entsenden.

Absatz 2 enthält einen nicht abschließenden Katalog von Bereichen, in denen die Beratung des Bundesaufsichtsamtes von besonderer Bedeutung ist.

Es ist vorgesehen, daß das Bundesaufsichtsamt dem Wertpapierrat mindestens einmal jährlich über die Aufsichtstätigkeit, die Weiterentwicklung der Aufsichtspraxis sowie über die internationale Zusammenarbeit Bericht erstattet.

Zu Absatz 3

Das Bundesaufsichtsamt beruft mindestens einmal jährlich den Wertpapierrat ein. Auf Verlangen eines Drittels seiner Mitglieder kann der Wertpapierrat zu weiteren Sitzungen einberufen werden. Die einzelnen Länder können Beratungsvorschläge einbringen und auf diese Weise zur Weiterentwicklung der Aufsichtspraxis beitragen.

Zu § 6 (Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden im Inland)

Zu Absatz 1

Wie das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gemäß § 9 Abs. 1 KWG kann sich das Bundesaufsichtsamt bei der Durchführung seiner Aufgaben anderer Personen und Einrichtungen bedienen. Hierunter fällt neben der Inanspruchnahme anderer öffentlicher Stellen auch die Einschaltung von privaten Dritten wie z. B. Wirtschaftsprüfern. Die Vorschrift ermöglicht es der Aufsichtsbehörde, bei Bedarf Spezialisten hinzuzuziehen.

Zu Absatz 2

Diese Regelung sieht vor, daß die zuständigen Börsenaufsichtsbehörden der Länder im Wege der Organleihe bei der Durchführung von eilbedürftigen Maßnahmen für die Überwachung der Verbote von Insidergeschäften nach § 14 an den ihrer Aufsicht unterliegenden Börsen tätig werden.

Die Verwaltungszuständigkeiten von Bund und Ländern sind in den Artikeln 83 ff. GG erschöpfend geregelt und grundsätzlich nicht abdingbar. Diese Bestimmungen gehen von der Unterscheidung zwischen Bundes- und Landesverwaltung aus. Dabei gilt, daß der Verwaltungsträger, dem durch eine Kompetenznorm des Grundgesetzes Verwaltungsaufgaben zugewiesen worden sind, diese Verwaltungsaufgaben auch durch eigene Einrichtungen und durch die dazu gehörenden personellen und sachlichen Mittel wahrnimmt. Die Organleihe ist eine verfassungsrechtlich zulässige Organisationsform, mit der sich das Bundesaufsichtsamt bestehender Einrichtungen der Börsenländer bedienen kann. Für das Abgehen von dem "Grundsatz eigenverantwortlicher Aufgabenwahrnehmung" im Wege der Organleihe bedarf es jedoch nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (BVerfGE 63, 42) eines besonderen sachlichen Grundes, der im vorliegenden Fall gegeben ist. Die Heranziehung der Börsenaufsichtsbehörden der Länder bei der Durchführung von eilbedürftigen Maßnahmen und Anordnungen in Insiderangelegenheiten erstreckt sich auf einen inhaltlich begrenzten Tätigkeitsbereich. Es handelt sich lediglich um den die Wertpapierbörsen betreffenden Teilausschnitt aus den gesamten Überwachungsaufgaben des Bundesaufsichtsamtes. Damit wird an die historisch bestehenden Kompetenzen der Länder im Börsenbereich angeknüpft. Für die Einbeziehung der Börsenaufsichtsbehörden im Wege der Organleihe sprechen sachliche und verwaltungsökonomische Überlegungen sowie Effizienzgesichtspunkte. Die "Tatortnähe" der Börsenaufsichtsbehörden ermöglicht in Eilfällen eine schnelle Feststellung von aufsichtsrelevanten Tatbeständen. Die nähere Ausgestaltung der Organleihe bleibt einem Verwaltungsabkommen zwischen dem Bund und den börsenaufsichts-

führenden Ländern vorbehalten. Die den Ländern durch die Organi-
leihe entstehenden Kosten hat der Bund zu erstatten.

Zu Absatz 3

Absatz 3 regelt die Zusammenarbeit zwischen den drei für die Auf-
sicht über Finanzdienstleistungen zuständigen oberen Bundesbehör-
den sowie den Börsenaufsichtsbehörden Länder. Aufgrund der zuneh-
menden, teilweise institutionell unterlegten Verbindungen zwischen
den Finanzdienstleistungsunternehmen verschiedener Bereiche, der
wachsenden Bedeutung des Wertpapierhandels und der Wertpapieranla-
ge sowie der wechselseitigen Inanspruchnahme von Finanzdienst-
leistungen ist eine enge Kooperation der Banken-, Versicherungs-
und Wertpapierhandelsaufsichtsbehörden auf Bundesebene sowie der
Börsenaufsichtsbehörden der Länder notwendig.

Zu Absatz 4

Die Klausel entspricht ständiger Praxis in Fällen, in denen eine
Überschneidung verwaltungsrechtlicher Amtshilferegelungen mit den
(vertraglich oder im nationalen Recht geregelten) Grundsätzen der
strafrechtlichen Rechtshilfe möglich ist.

Zu § 7 (Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland)

Zu Absatz 1

Absatz 1 regelt die Zuständigkeit des Bundesaufsichtsamtes für
die Zusammenarbeit mit ausländischen Wertpapier- und Börsenauf-
sichtsstellen. Die Internationalisierung der Wertpapiermärkte in-
folge der Liberalisierung des Kapitalverkehrs, moderner Kommuni-
kationsmittel und zahlreicher Finanzinnovationen machen eine in-
tensive Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden notwen-
dig, um die Integrität der Finanzmärkte und den Schutz der Anle-
ger sicherzustellen. In der International Organization of

Securities Commissions (IOSCO), der internationalen Vereinigung der Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörden, sind Prinzipien entwickelt worden, um die internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden zu erleichtern. Dies hat dazu geführt, daß zahlreiche nationale Aufsichtsbehörden untereinander sog. Memoranda of Understanding abgeschlossen haben, in denen die Verfahren und Voraussetzungen für den Austausch auch vertraulicher Informationen geregelt sind.

Das Bundesaufsichtsamt soll die Zusammenarbeit mit ausländischen Stellen nicht nur in Fragen der Wertpapieraufsicht, sondern auch in Angelegenheiten, die der Börsenaufsicht der Länder unterliegen, wahrnehmen. Eine Ausnahme soll nur für die Fälle gelten, in denen nach den Vorschriften des Börsengesetzes und des Verkaufsprospektgesetzes die Zulassungsstellen der deutschen Börsen mit den entsprechenden Stellen anderer Staaten zusammenarbeiten. Die umfassende Zuständigkeit des Bundesaufsichtsamtes ist notwendig, da nur über eine zentrale Stelle die internationale Kooperation effizient abgewickelt werden kann und den ausländischen Behörden auch in Börsenaufsichtsangelegenheiten ein geeigneter Ansprechpartner zur Verfügung stehen muß. Hinzu kommt, daß bei der internationalen Zusammenarbeit eine klare Trennung zwischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsfragen in vielen Fällen nicht möglich sein wird, zumal im Ausland die Zuständigkeiten für Wertpapieraufsicht und Börsenaufsicht durchweg in einer Behörde vereinigt sind.

Die Wahrnehmung der internationalen Zusammenarbeit durch das Bundesaufsichtsamt hat zusätzlich den Vorteil, daß die Interessen des deutschen Finanzplatzes insgesamt gegenüber ausländischen Stellen und in internationalen Gremien wirksamer vertreten werden können. Aus diesem Grund hat das Bundesministerium der Finanzen in Abstimmung mit den Ländern 1990 zunächst die deutsche Mitgliedschaft in der IOSCO übernommen.

Die Außenkompetenz des Bundesaufsichtsamtes steht in Einklang mit der Zuständigkeitsregelung in Artikel 32 GG. Die Zuständigkeiten, die nach dem Börsengesetz den Börsenaufsichtsbehörden der Länder zugewiesen werden, werden hierdurch nicht angetastet.

Die Zuständigkeit des Bundesaufsichtsamtes für die internationale Zusammenarbeit wird bedeuten, daß das Bundesaufsichtsamt in Angelegenheiten der deutschen Börsenaufsicht mit den Börsenaufsichtsbehörden der Länder, soweit dies im Einzelfall erforderlich ist, zusammenarbeitet. Umgekehrt wird von den Börsenaufsichtsbehörden erwartet werden, daß sie dem Bundesaufsichtsamt die erforderliche Amtshilfe bei der Wahrnehmung der internationalen Zusammenarbeit gewähren. Dies betrifft insbesondere den Informationsaustausch mit ausländischen Stellen.

Zu Absatz 2

Absatz 2 enthält Vorschriften, die generell die Zusammenarbeit mit den Aufsichtsstellen anderer Staaten, die den Börsen- und Wertpapierhandel, andere Wertpapiermärkte, Kreditinstitute, Finanzinstitute oder Versicherungsunternehmen überwachen, betreffen. Den Belangen des Datenschutzes wird mit dieser Regelung Rechnung getragen. Soweit die §§ 19, 30 spezielle Regelungen enthalten, gehen diese vor.

Zu Absatz 3

Werden dem Bundesaufsichtsamt von einer ausländischen Stelle Tatsachen mitgeteilt, so hat die Behörde darauf zu achten, daß diese Tatsachen nur unter Beachtung der Zweckbestimmung durch die ausländische Stelle offenbart oder verwertet werden.

Zu Absatz 4

Diese Bestimmung stellt klar, daß die Regelungen über die internationale Rechtshilfe in Strafsachen unberührt bleiben.

Zu § 8 (Verschwiegenheitspflicht)

Zu Absatz 1

Die Vorschrift statuiert eine Verschwiegenheitspflicht und ein Verwertungsverbot für die beim Bundesaufsichtsamt Beschäftigten und von ihm beauftragten Personen, wie sie auch in § 9 KWG für die Bankenaufsicht enthalten sind. Diese Regelung trägt Artikel 9 der Insider-Richtlinie sowie Artikel 14 der Transparenz-Richtlinie Rechnung.

Die Vorschrift schützt insbesondere Geschäfts- und Betriebsgeheimnisse von Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, sowie die geschäftlichen oder privaten Geheimnisse der Wertpapierkunden, mit denen das Bundesaufsichtsamt im Rahmen seiner Aufsichtstätigkeit in Berührung kommt. Wegen der vielfältigen und tiefgehenden Aufsichtsbefugnisse und den daraus resultierenden Einblicken des Bundesaufsichtsamtes in die Vermögensverhältnisse und Geschäftsstrategien, wie z.B. im Rahmen der Aufsicht in Insiderangelegenheiten oder bei der Überwachung der Einhaltung von Melde- und Informationspflichten bei meldepflichtigen Transaktionen, ist die Verankerung einer besonderen gesetzlichen Verschwiegenheitspflicht unabweisbar, um das notwendige Vertrauen in die Integrität der Aufsichtspraxis und eine entsprechende Kooperationsbereitschaft, insbesondere bei der Aufdeckung von Verstößen gegen das Insiderverbot sicherzustellen. Neben der Verschwiegenheitspflicht statuiert Absatz 1 auch ein allgemeines Verwertungsverbot, um die Ausnutzung amtlich gewonnener Erkenntnisse für private Zwecke zu verhindern.

In Satz 3 wird beispielhaft verdeutlicht, in welchen Fällen ein unbefugtes Offenbaren oder Verwerten im Sinne von Satz 1 nicht vorliegt. Das Bundesaufsichtsamt darf innerstaatlich mit anderen Stellen und Personen zusammenarbeiten, die in die deutsche Wertpapierhandelsaufsicht einbezogen sind, auf deren Hilfe das Bundes-

aufsichtsamt zur eigenen Aufgabenerfüllung zurückgreifen muß oder die selbst für ihre Aufgabenerfüllung auf Informationen des Bundesaufsichtsamtes angewiesen sind. Für diesen Kreis von Stellen und Personen wird eine enge Kooperation ohne Gefahr der Verletzung der Schweigepflicht ermöglicht. Der Schutzzweck der Verschwiegenheitspflicht wird nicht ausgehöhlt, weil diese Stellen ebenfalls einer Verschwiegenheitspflicht unterliegen und sie die Informationen nur zur Erfüllung der eigenen Aufgaben nutzen dürfen.

Die Weitergabe von Aufsichtserkenntnissen an die zuständigen Stellen in anderen Staaten ist nur dann zulässig, wenn auch die bei den dort zuständigen Stellen beschäftigten Personen einer entsprechenden Verschwiegenheitspflicht unterliegen.

Zu Absatz 2

Absatz 2 enthält ein besonderes Verwertungsverbot der im Rahmen der Aufsichtstätigkeit erlangten Informationen, Kenntnisse und Unterlagen im Verhältnis zu den Finanzbehörden. Insoweit tritt das öffentliche Interesse an einer gleichmäßigen Besteuerung gegenüber den Zielen einer effektiven Wertpapieraufsicht zurück. Da das Aufsichtsamt bei seiner gesamten Tätigkeit in hohem Maße auf die Kooperationsbereitschaft der gewerbsmäßigen Erbringer von Wertpapierdienstleistungen, ihrer Kunden und des Publikums insgesamt angewiesen ist, ist das Verwertungsverbot notwendig, um eine wirksame Aufsicht zu ermöglichen. Darüber hinaus werden die zuständigen Stellen in anderen Staaten vielfach nur unter dem Vorbehalt der steuerlichen Nichtverwertung zur Übermittlung von Informationen an das Bundesaufsichtsamt bereit sein (vgl. Artikel 10 Abs. 3 der Insider-Richtlinie).

Eine Ausnahme von Verwertungsverböten nach Satz 1 ist in Satz 2 für den Fall vorgesehen, daß ein zwingendes öffentliches Interesse an der Durchführung eines Steuerstraßverfahrens im Inland besteht.

Eine Ausnahme von diesem Grundsatz besteht wiederum für den Fall, daß in dem Steuerstraßverfahren und dem damit zusammenhängenden Besteuerungsverfahren Tatsachen verwertet würden, die dem Bundesaufsichtsamt oder den in Absatz 1 Satz 1 oder 2 bezeichneten Personen durch eine ausländische Stelle, die mit der Überwachung der Finanzmärkte oder der Kredit- oder Versicherungsunternehmen betraut ist, mitgeteilt worden sind. Diese Regelung nimmt darauf Rücksicht, daß anderenfalls der Informationsaustausch auf internationaler Ebene gefährdet werden könnte.

Zu § 9 (Meldepflichten)

Zu Absatz 1

Eine Beaufsichtigung des Wertpapierhandels zur Verhinderung von Insidergeschäften und zur Überwachung von Melde- und Informationspflichten setzt zwingend voraus, daß das Bundesaufsichtsamt laufend die notwendigen Informationen über abgeschlossene Wertpapiergeschäfte erhält und auswerten kann. Andernfalls müßte sich die Wertpapieraufsicht bei ihren Ermittlungen lediglich auf zufällige Informationen stützen. Eine auf bloße Zufallsfunde angewiesene Aufsicht wäre allenfalls punktuell und damit in nicht ausreichendem Maße in der Lage, ihre gesetzlichen Aufgaben zu erfüllen. Das Bundesaufsichtsamt könnte nicht aus eigener Erkenntnis Sachverhalten nachgehen und würde somit nicht den Kriterien genügen, die international als Gütesiegel einer effizienten Wertpapieraufsicht gelten. Zugleich wird damit Artikel 20 der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie umgesetzt.

Meldepflichtig sind diejenigen Geschäfte in Wertpapieren oder Derivaten, die zum Handel an einem Markt im Sinne des § 2 Abs. 1 in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen EWR-Staat zugelassen oder in den Freiverkehr an einer inländischen Börse einbezogen sind.

In Satz 1 und 3 wird der Kreis der meldepflichtigen Unternehmen und die Meldefrist festgelegt.

Zu melden sind nicht nur Wertpapiergeschäfte für fremde Rechnung, sondern auch Eigengeschäfte. Die Meldung hat hinsichtlich der Geschäfte in Aktien und Optionsscheinen unabhängig davon zu erfolgen, ob diese bereits zum Handel zugelassen sind oder ob erst ein Antrag auf Zulassung zum Handel an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 oder auf Einbeziehung in den Freiverkehr an einer inländischen Börse gestellt oder öffentlich angekündigt ist. Dies ist erforderlich, um auch den "Handel per Erscheinen" dahingehend überwachen zu können, ob ein Mißbrauch von Insiderinformationen stattfindet.

Zu Absatz 2

Absatz 2 bestimmt die Art und Weise, wie die Meldepflicht zu erfüllen ist. Die Belange der Anleger und Kunden werden dadurch geschützt, daß Informationen und Hinweise auf ihre Identität in dem dem Bundesaufsichtsamt zu übermittelnden Meldedatensatz nicht enthalten sind.

Aufgrund der hohen Zahl der von den gewerbsmäßigen Erbringern von Wertpapierdienstleistungen täglich abzugebenden Meldungen kommt für das Meldeverfahren grundsätzlich nur eine Meldung durch Datenträger oder im Wege der beleglosen Datenfernübertragung in Betracht.

Der Meldedatensatz enthält die Angaben, die notwendig sind, um Verstöße gegen die Vorschriften dieses Gesetzes zu verhindern. Zu diesen Angaben gehören notwendigerweise Zeitpunkt, Wertpapiergattung mit Kennnummer, Kurs, Stückzahl und Nennwert, die an der Transaktion beteiligten Kreditinstitute, Zweigstellen und sonstigen Unternehmen im Sinne des Absatzes 1, die Börse oder das elektronische Handelssystem, sofern es sich um ein Börsengeschäft handelt sowie ein Identifikationsmerkmal für die Transaktion. Bei

diesem Merkmal handelt es sich um eine Kennziffer, die es der Aufsicht ermöglicht, die Transaktion in den Unterlagen der Meldepflichtigen zu lokalisieren und erforderliche Maßnahmen auf der Grundlage der dem Amt nach diesem Gesetz zustehenden Befugnisse zu ergreifen.

Bei einer Zusammenfassung von mehreren Aufträgen zu einem einzigen Geschäft hat eine getrennte Meldung nach Aufträgen zu erfolgen, um die zugrunde liegende Auftragsstruktur sichtbar zu machen. Dies ist wichtig bei weitergehenden Maßnahmen, insbesondere zur Überwachung der Einhaltung des Verbots von Insidergeschäften, die durch eine Zusammenfassung von Aufträgen verdeckt sein können. Auf diese Weise läßt sich feststellen, ob es sich bei einem Geschäft um eine Vielzahl kleinerer Aufträge, die zusammengefaßt wurden, handelt oder um einzelne größere Transaktionen. Beim Vorliegen eines großen Auftrages ist beispielsweise die Verletzung eines Insiderstatbestandes eher anzunehmen als bei einer Vielzahl kleinerer Aufträge.

Bei den Meldungen ist für Geschäfte der Meldepflichtigen für eigene Rechnung eine besondere Kennzeichnungspflicht vorgesehen, damit bereits bei der Auswertung der Meldedaten zwischen Eigen- und Kundengeschäften unterschieden werden kann.

Zu Absatz 3

Die Vorschrift enthält eine Verordnungsermächtigung zugunsten des Bundesministeriums der Finanzen. Auf diesem Wege können Einzelheiten des Meldeverfahrens an die sich ändernden Erfordernisse, insbesondere die technische Weiterentwicklung des Wertpapierhandels, angepaßt werden.

Nummer 3 bietet ein Instrument, um für die Erfüllung der Meldepflichten auf Daten zurückgreifen zu können, die bei der Abwicklung von Wertpapiergeschäften ohnehin anfallen (z. B. bei der Börsengeschäftsabwicklung). Auf diese Weise können unnötige Belastungen für die Meldepflichtigen vermieden werden.

Nummer 4 enthält die Ermächtigung, für Geschäfte, die Schuldverschreibungen oder bestimmte Arten von Derivaten zum Gegenstand haben, bei den Meldungen Erleichterungen vorzusehen. Diese sind insbesondere gerechtfertigt, wenn sich die Wertpapiere oder Derivate erfahrungsgemäß kaum für Insidergeschäfte eignen, wie beispielsweise bestimmte festverzinsliche Wertpapiere, deren Kursentwicklung in der Regel nicht von der Finanz- oder Ertragslage des Emittenten abhängt.

Nummer 5 sieht vor, daß Unternehmen und Kreditinstitute, die ihre Geschäfte an einer Börse in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum abgeschlossen haben und in diesem Staat eine Mitteilungspflicht mit gleichwertigen Anforderungen besteht, von der Mitteilungspflicht nach Absatz 1 befreit werden können. Durch diese Regelung sollen aufwendige Doppelmeldungen vermieden werden.

Zu Absatz 4

Die Verordnungsermächtigung gemäß Absatz 3 kann das Bundesministerium der Finanzen durch Rechtsverordnung auf das Bundesaufsichtsamt übertragen.

Zu § 10 (Zwangsmittel)

Aufgrund dieser Vorschrift besteht für das Bundesaufsichtsamt die Möglichkeit, bei Nichtbefolgung seiner Verfügungen diese mit Zwangsmitteln nach den Bestimmungen des Verwaltungs-Vollstreckungsgesetzes durchzusetzen.

Satz 2 bestimmt abweichend von § 17 Verwaltungs-Vollstreckungsgesetz, daß die Zwangsmittel auch gegen juristische Personen des öffentlichen Rechts zulässig sind. § 17 Verwaltungs-Voll-

streckungsgesetz eröffnet die Möglichkeit zu einer abweichenden Regelung.

Satz 3 stellt eine Abweichung von § 11 Verwaltungs-Vollstreckungsgesetz dar, wonach lediglich ein Zwangsgeld bis zu Höhe von 2.000 DM vorgesehen ist. Ein höheres Zwangsgeld ist angesichts des wirtschaftlichen Interesses der Verwaltungsaktadressaten und der möglichen Gefahren für die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts notwendig und mit höchstens 50.000 DM auch angemessen.

Zu § 11 (Kosten)

Zu Absatz 1

Die Errichtung des Bundesaufsichtsamtes und die Durchführung der vorgesehenen Überwachungsaufgaben im Bereich der Marktaufsicht führen zu einer Erhöhung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland für in- und ausländische Anleger. Diese Verbesserungen liegen im Interesse aller Marktteilnehmer am Finanzplatz Deutschland. Deshalb ist es sachgerecht, sie an den Kosten des Bundesaufsichtsamtes zu 90 vom Hundert zu beteiligen. § 51 KWG und § 101 des Versicherungsaufsichtsgesetzes enthalten vergleichbare Regelungen für die Umlage der Aufsichtskosten.

Kreditinstitute, die das Effektengeschäft betreiben, ziehen einen besonderen Nutzen aus der Erhöhung der Vertrauenswürdigkeit und Transparenz der Wertpapiermärkte, da sie ganz maßgebend am Wertpapiergeschäft in Deutschland beteiligt sind. Eine weitere Verbesserung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland wird sich positiv auf das Orderaufkommen der Kreditinstitute und damit auf ihre Einnahmen auswirken. Da sie am Wertpapiergeschäft den weitaus größten Anteil haben, ist ihre Beteiligung an den Kosten der Aufsicht mit 75 % sachgerecht und angemessen.

Börsenmakler und sonstige zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassene Unternehmen profitieren bei ihren Eigengeschäften und über ihre Courtage-Einnahmen ebenfalls von einer Verbesserung der Marktbedingungen. Unter Berücksichtigung ihres Anteils am Wertpapiergeschäft erscheint eine Kostenbeteiligung von 5 % angemessen.

Schließlich ziehen auch die Emittenten Vorteile aus der Aufsichtstätigkeit. Die Erhöhung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland für die Anleger im In- und Ausland verbessert die Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung auf den heimischen Märkten zu günstigen Konditionen.

Die Bemessungsgrundlage des Geschäftsumfangs bzw. der Börsenumsätze sichert eine praktikable und sachgerechte Aufteilung der Kosten innerhalb der Gruppen.

Zu Absatz 2

Das Bundesaufsichtsamt benötigt für die Kostenumlage Informationen über den Geschäftsumfang und die Börsenumsätze. Absatz 2 sieht daher eine entsprechende Auskunftspflicht der Betroffenen und der Börsen vor.

Zu Absatz 3

Einzelheiten der Kostenaufteilung, z.B. die konkrete Bemessungsgrundlage, sowie die technischen Einzelheiten der Umlageerhebung werden durch eine Rechtsverordnung geregelt, die das Bundesministerium der Finanzen oder, nach entsprechender Ermächtigung, das Bundesaufsichtsamt erläßt. Dabei können Mindestbeträge festgesetzt werden.

Zu § 12 (Insiderpapiere)

Zu Absatz 1

Absatz 1 bestimmt, welche Wertpapiere als Insiderpapiere gelten. Die Wertpapiere werden in § 2 Abs. 1 definiert.

Durch das Verbot von Insidergeschäften soll die Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte innerhalb der Europäischen Gemeinschaften und der anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum geschützt werden, was auch in den Erwägungsgründen zur Insider-Richtlinie zum Ausdruck kommt. Deshalb können Insiderpapiere nur solche Wertpapiere sein, die an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind, oder an einem Markt eines anderen Mitgliedstaates der Europäischen Gemeinschaften oder eines anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel zugelassen sind, der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und der Öffentlichkeit direkt oder indirekt zugänglich ist. Diese Definition des Marktes entspricht Artikel 1 der Insider-Richtlinie. An einer inländischen Börse zum Handel zugelassen sind die zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere.

Zwar handelt es sich bei dem Freiverkehr an den inländischen Börsen (§ 78 des Börsengesetzes) um keinen Markt im Sinne der Insider-Richtlinie, da er nicht durch staatlich anerkannte Stellen geregelt wird. Die Aufstellung der sog. Freiverkehrsrichtlinien erfolgt vielmehr auf privatrechtlicher Grundlage. Gleichwohl ist auch die Einbeziehung des Freiverkehrs an den inländischen Börsen in die Insiderregelung geboten. Das Publikum unterscheidet nicht, ob Insiderverstöße an der Börse im Freiverkehr oder in den anderen Marktsegmenten stattfinden. Insiderhandel im Freiverkehr könnte eine Börse in Mißkredit bringen und damit auch die Funktionsfähigkeit der übrigen Marktsegmente beeinträchtigen. Die Einbeziehung des Freiverkehrs in die Insiderregelung ist auch deshalb geboten,

weil in anderen Gesetzen der Freiverkehr als Teil der Börse angesehen wird, der für das Publikum einen ausreichenden Schutz bietet. So wird in § 78 Abs. 2 des Börsengesetzes ausdrücklich bestimmt, daß im Freiverkehr Börsenpreise ermittelt werden können, welche dann die Anforderungen des § 11 Abs. 2 des Börsengesetzes erfüllen müssen.

Durch die Regelung in Satz 2 soll auch der Handel per Erscheinen in die Insiderregelung einbezogen werden, wie dies bereits die bisher geltenden freiwilligen Insiderhandels-Richtlinien (§ 2 Nr. 2) vorsehen. Ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt im Inland, zum Handel an einem ausländischen Markt oder auf Einbeziehung in den Freiverkehr ist gestellt, wenn er der Börse vorliegt. Ein solcher Antrag ist öffentlich angekündigt, wenn in einer Erklärung des Emittenten oder derjenigen Person, die Wertpapiere öffentlich anbietet, gegenüber einem unbestimmten Personenkreis darauf hingewiesen wird, daß die Notierung der betreffenden Wertpapiere in einem der genannten Marktsegmente beabsichtigt ist.

Zu Absatz 2

Absatz 2 setzt Artikel 1 Nr. 1 der Insider-Richtlinie um. Als Insiderpapiere gelten danach auch die sog. abgeleiteten Instrumente. Dadurch wird gewährleistet, daß das Verbot von Insidergeschäften in börsennotierten Wertpapieren nicht durch den Erwerb von Finanzinstrumenten umgangen werden kann, deren Wertentwicklung von der Entwicklung des Kurses der in Absatz 1 genannten Wertpapiere abhängt oder zumindest mitabhängt.

In Nummer 1 ist unter einem Recht auf Zeichnung ein Bezugsrecht ex Emission zu verstehen. Rechte zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren sind Optionsrechte. Nicht entscheidend ist dabei, ob es sich um ein verbrieftes oder ein unverbiefes Recht handelt.

Als Recht auf Zahlung eines Differenzbetrages, der sich an der Wertentwicklung von Wertpapieren bemißt (Nummer 2), ist z.B. ein Aktienkorb zu verstehen, der die Werte einer bestimmten Anzahl von börsennotierten Unternehmen beinhaltet.

Nummer 3 enthält eine Definition der Finanzterminkontrakte.

Nummer 4 erfaßt die sogenannten unbedingten Geschäfte, die mit- hin - anders als Optionen - nicht nur ein Recht gewähren, sondern auch eine Verpflichtung zur Abnahme oder Lieferung begründen.

Diese Rechte oder Terminkontrakte gelten nur dann als Insider-papiere, wenn sowohl die in diesem Absatz genannten Rechte oder Terminkontrakte als auch die in Nummern 1 bis 4 genannten Wertpa-piere - das sind beispielsweise die Wertpapiere, an deren Wertent-wicklung sich das Recht auf Zahlung eines Differenzbetrages bemißt oder zu deren Erwerb sonstige Terminkontrakte verpflichten - an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 1 innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums einschließlich des Inlands zugelassen oder in den inländischen Freiverkehr einbezogen sind.

Satz 2 enthält eine dem Absatz 1 Satz 2 entsprechende Regelung für die in Absatz 2 aufgeführten Rechte und Terminkontrakte.

Zu § 13 (Insider)

Zu Absatz 1

In Absatz 1 wird entsprechend der Insider-Richtlinie (Artikel 2) die Gruppe der sogenannten Primärinsider definiert. Es handelt sich dabei um Personen, die unmittelbar Zugang zu Insiderinfor-mationen haben oder über diese verfügen.

Dies sind nach Nummer 1 diejenigen Personen, die einen unmittelbaren Bezug zu dem Unternehmen haben, auf das oder auf dessen Wertpapiere sich die Insidertatsache bezieht. Eine gesellschaftsbezogene Funktion üben bei der AG die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, bei der GmbH die Geschäftsführer und, soweit vorhanden, die Aufsichtsratsmitglieder sowie bei Personenhandels-gesellschaften die persönlich haftenden Gesellschafter aus; entsprechendes gilt für mit den Unternehmen verbundenen Unternehmen im Sinne des § 15 Aktiengesetz.

Ein Zugang an Insiderinformationen kann ferner durch eine Beteiligung am Kapital des Emittenten oder eines mit diesem verbundenen Unternehmen eröffnet werden (Nummer 2). Hierbei ist nicht die Höhe der Beteiligung entscheidend, sondern allein die Tatsache, daß die Beteiligung ursächlich für die Erlangung des Insiderwissens ist.

Schließlich gehört auch derjenige zum Primärinsiderkreis, der aufgrund seines Berufs oder seiner Tätigkeit oder seiner Aufgabe bestimmungsgemäß Kenntnis von einer Insidertatsache erlangt (Nummer 3). Zu dieser Gruppe gehören z. B. Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Unternehmensberater, Notare und Rechtsanwälte und deren Mitarbeiter sowie Angestellte des betroffenen Unternehmens und andere Personen, die aufgrund eines Vertragsverhältnisses mit dem Unternehmen Zugang zu Insidertatsachen haben. Voraussetzung ist allerdings, daß die Kenntniserlangung bestimmungsgemäß erfolgt. Dies bedeutet, daß das lediglich zufällig oder bei Gelegenheit erlangte Wissen nicht die Primärinsidereigenschaft begründet.

Darüber hinaus enthält Absatz 1 eine Definition der Insidertatsache.

Bei der Insidertatsache muß es sich um eine Tatsache handeln, die nicht öffentlich bekannt ist. Sie braucht keinen vertraulichen Charakter zu haben, z. B. eine zur Veröffentlichung bestimmte Pressemitteilung des Unternehmens. Keine Tatsachen sind Werturteile (Meinungsaussagen, Rechtsauffassungen, Auffassungen persönlicher

Art) und andere subjektive Wertungen, die bloße Meinungen ausdrücken.

Öffentlich bekannt ist eine Tatsache, wenn es einer unbestimmten Anzahl von Personen möglich ist, von ihr Kenntnis zu nehmen. Dies ist zum einen dann der Fall, wenn die Information entsprechend der börsenrechtlichen Bestimmungen veröffentlicht worden ist. Öffentlich bekannt ist eine Tatsache in diesem Zusammenhang aber auch bereits dann, wenn die sog. Bereichsöffentlichkeit hergestellt ist. Diese liegt dann vor, wenn die Marktteilnehmer von dieser Tatsache Kenntnis nehmen können. Die Möglichkeit der Kenntnisnahme ist wiederum bei Verbreitung der Information über allgemein zugängliche Informationssysteme gegeben. Es kommt dabei nicht darauf an, ob im konkreten Fall von dem Informationsangebot tatsächlich Gebrauch gemacht worden ist. Entscheidend für diese Auslegung ist die Zielrichtung des Insiderverbots, nämlich der Schutz der Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte im Europäischen Wirtschaftsraum. Haben die Marktteilnehmer von der Tatsache Kenntnis genommen, werden sie die Information in ihre Dispositionen einfließen lassen mit der Folge, daß sich die Information in den Börsen- oder Marktpreisen niederschlägt. Es ist daher im Hinblick auf die Schutzrichtung nicht erforderlich, daß das breite Anlegerpublikum ebenfalls Gelegenheit hatte, die Information zur Kenntnis zu nehmen.

Zudem muß die Information einen oder mehrere Wertpapieremittenten oder ein oder mehrere Wertpapiere derart betreffen, daß sie geeignet ist, im Fall ihres öffentlichen Bekanntwerdens die Bewertung des Insiderpapiers erheblich zu beeinflussen. Den Emittenten in dieser Weise betreffende Tatsachen sind insbesondere solche, die für seine Vermögens- oder Ertragslage erheblich sind. Als Beispiel sind Kapitalherabsetzung, Abschluß eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrages, besonders bedeutsame Erfindungen oder Vertragsabschlüsse zu nennen. Darüber hinaus werden aber auch Tatsachen außerhalb des Unternehmensbereichs erfaßt, soweit sie bei dem Emittenten oder mehreren Emittenten für die Bewertung

ihrer Wertpapiere relevant sind.

Informationen, die sich in der beschriebenen Art und Weise auf das Wertpapier auswirken, sind eine bevorstehende Änderung des Dividendensatzes, der beabsichtigte Aufkauf größerer Aktienpositionen oder deren Abgabe über die Börse, eine Kursaussetzung oder die Kündigung einer Schuldverschreibungsemission.

Die Information muß schließlich geeignet sein, den Kurs des betreffenden Wertpapiers oder der betreffenden Wertpapiere erheblich zu beeinflussen. Mit dieser Voraussetzung soll vermieden werden, daß jede Information über den Emittenten oder das Wertpapier, auch wenn sie allenfalls zu geringfügigen Kursbewegungen führen kann, zu einer Insidertatsache wird. Möglich soll weiterhin der Ausgleich der an der Börse üblichen Kursschwankungen sein. Allerdings machen die Geschäftsbedingungen an den deutschen Wertpapierbörsen deutlich, daß auch hierbei Grenzen gesetzt sind, und die Marktteilnehmer selbst bei bestimmten Marktkonstellationen von erheblichen Kursbewegungen ausgehen. Danach ist der Kursmakler verpflichtet, bei Vorliegen eines bestimmten Orderaufkommens die daraufhin erwarteten Kursschwankungen mit Plus- oder Minuszeichen anzukündigen. Die veränderte Situation soll nach außen hierdurch kenntlich gemacht werden, um den Marktteilnehmern Gelegenheit zu geben, ihr weiteres Handeln den veränderten Daten anzupassen. Plus- oder Minusankündigungen werden demnach von den Marktteilnehmern selbst nicht mehr als übliche Marktschwankungen angesehen. Die zuvor beispielhaft genannten Tatsachen mit Bezug zum Emittenten oder dem Wertpapier sind in aller Regel geeignet, die Kurse über dieses übliche Maß zu beeinflussen.

Zu Absatz 2

In Absatz 2 erfolgt eine Negativabgrenzung der Insidertatsache. In einer Bewertung, die ausschließlich aufgrund öffentlich bekannter

Tatsachen erstellt wird, liegt danach keine Insidertatsache, selbst wenn sie den Kurs von Insiderpapieren erheblich beeinflussen kann. Diese Einschränkung sieht auch die Insider-Richtlinie in den Erwägungsgründen vor. Diese Regelung ist insbesondere für die Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten von Bedeutung.

Zu § 14 (Verbot von Insidergeschäften)

Zu Absatz 1

Absatz 1 Nummer 1 enthält den klassischen Insidertatbestand, nämlich das Ausnutzen der Kenntnis von einer Insidertatsache. Ein Insider nutzt Insiderwissen aus, wenn er für sich oder einen anderen seinen Wissensvorsprung in der Hoffnung und mit der Zielrichtung zunutze macht, für sich oder einen anderen einen wirtschaftlichen Vorteil zu erlangen, der als Verstoß gegen den Grundsatz der Chancengleichheit der Anleger am Wertpapiermarkt angesehen und mißbilligt wird.

Für die Auslegung des Begriffs des Ausnutzens sind insbesondere die Erwägungsgründe der Insider-Richtlinie heranzuziehen. Danach ist in der Umsetzung einer eigenen unternehmerischen Entscheidung als solche kein Ausnutzen von Insiderwissen, sofern nicht die Entscheidung durch anderweitig erlangtes Insiderwissen beeinflusst ist. Ein Ausnutzen von Insiderwissen im Sinne dieser Vorschrift liegt z.B. dann nicht vor, wenn jemand aufgrund seiner beruflichen Tätigkeit zwangsläufig über insiderrelevante Daten verfügt und sie bei der Ausübung seiner Tätigkeit ausschließlich rechtskonform verwendet. Dies trifft insbesondere auf die Kursmakler, die skontroführenden Freimakler sowie die "market maker" an der Deutschen Terminbörse zu, die naturgemäß über Informationen verfügen, die geeignet sind, im Fall ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Kurs des betreffenden Wertpapiers erheblich zu beeinflussen. Diese

Personen fallen nicht unter die Regelung des § 14, wenn sie bei der Ausübung ihrer Tätigkeit den börsenrechtlich vorgegebenen Rahmen einhalten.

Ein Ausnutzen liegt gleichfalls nicht vor, wenn der Händler eines Kreditinstituts weisungsgemäß eine Kundenorder ausführt, solange er bei der Auftragsausführung sein Insiderwissen nicht einfließen läßt. Anders verhält es sich jedoch, wenn der mit Insiderwissen ausgestattete Händler weiß, daß auch sein Auftraggeber über Insiderinformationen verfügt. Hierbei kann eine Beihilfe an der Insiderstraftat des Kunden vorliegen.

Erteilt der Kunde die Order 'interessewährend', sollte der Wertpapierhändler in Anbetracht seines Insiderwissens den Auftrag an einen Nicht-Insider abgeben (z. B. an einen Börsenmakler), da er sonst Gefahr läuft im Rahmen des eingeräumten Spielraums bei der Auftragsausführung sein Insiderwissen auszunutzen und damit gegen das in § 14 festgelegte Verbot zu verstoßen.

Der Pakethandel fällt bereits deshalb regelmäßig nicht unter den Insidertatbestand, weil es sich um eine selbst geschaffene Insider-Tatsache handelt, deren Kenntnis derjenige, der diese Entscheidung getroffen hat, nicht ausnutzt, wenn er seinen Plan, das Aktienpaket zu erwerben, ausführt. Der Erwerb eines Aktienpakets ist grundsätzlich erlaubt. Er dient nicht dazu, sich unter Mißachtung der Chancengleichheit der Anleger einen mißbilligenswerten Vorteil zu verschaffen. Dies ist auch dann nicht der Fall, wenn sich der potentielle Erwerber im Rahmen der Vertragsverhandlungen die Unterlagen des zu veräußernden Unternehmens vorlegen läßt und hierdurch Kenntnis von Insidertatsachen erhält. Etwas anderes gilt allerdings dann, wenn der Paketerwerber in Kenntnis solcher Tatsachen weitere Aktien im börslichen oder außerbörslichen Handel erwirbt.

Bei Kurspfllegemaßnahmen als solchen - im Hinblick auf ihre Funktion als selbstgeschaffene Regulierungsmaßnahme - liegt ebenfalls kein Ausnutzen der Kenntnis einer Insidertatsache vor. Dies zumin-

dest solange nicht, wie die Regulierungsmaßnahmen unabhängig von einem möglicherweise vorhandenen Insiderwissen ausgeführt werden.

Gemäß Nummer 2 ist es einem Insider verboten, einem anderen eine Insidertatsache unbefugt mitzuteilen oder zugänglich zu machen. Zugänglich wird eine Insidertatsache beispielsweise dann gemacht, wenn der Insider ein Kennwort offenbart, welches den Zutritt zu einer Datenverarbeitungsanlage und den entsprechenden Informationen ermöglicht. Ein unbefugtes Mitteilen oder Zugänglichmachen liegt dann nicht vor, wenn die Tatsache im normalen Rahmen der Berufs- und Geschäftsausübungstätigkeit weitergegeben wird (vgl. Artikel 3 Buchstabe a der Insider-Richtlinie).

Mit Nummer 3 wird Artikel 3 Buchstabe b der Insider-Richtlinie umgesetzt. Dadurch soll insbesondere verhindert werden, daß der Insider sich eines Dritten bedient oder mit diesem kollusiv zusammenarbeitet, indem er nicht selbst unmittelbar tätig wird, sondern dem Dritten den Erwerb oder die Veräußerung von Insiderpapieren empfiehlt.

Zu Absatz 2

Absatz 2 erfaßt den sog. Sekundärinsider. Insofern wird Artikel 4 der Insider-Richtlinie umgesetzt. Die vorgeschlagene Regelung sieht davon ab, die Beschränkung der Richtlinienbestimmung auf Insiderinformationen zu übernehmen, die unmittelbar oder mittelbar nur von einem Primärinsider stammen können. Diese Klausel erscheint für eine sachgerechte Abgrenzung der sanktionswürdigen Insiderverstöße nicht geeignet.

Zu § 15 (Mitteilung und Veröffentlichung kursbeeinflussender Tatsachen)

§ 15 übernimmt im wesentlichen die bisherige Regelung in § 44 a des Börsengesetzes. Diese beruht auf der Richtlinie 79/279/EWG vom

5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse (Anhang Schema C Nr. 5 Buchstabe a und Schema D A Nr. 4 Buchstabe a). Die Aufnahme dieser Regelung, welche die Transparenz und damit die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte verbessert, in das Wertpapierhandelsgesetz ist angesichts der präventiven Wirkung bei der Bekämpfung des Mißbrauchs von Insiderinformationen geboten. Die Insider-Richtlinie stellt in Artikel 7 diesen Zusammenhang her.

Zu Absatz 1

Satz 1 regelt die Veröffentlichungspflicht des Emittenten von Wertpapieren, die im Inland an einer Börse zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen sind. Entsprechend den Vorgaben des Artikels 7 der Insider-Richtlinie erstreckt sich die Verpflichtung abweichend vom bisherigen § 44 a des Börsengesetzes auf alle Arten von Wertpapieren, die zum Handel an der Börse zugelassen sind.

Veröffentlichungspflichtig sind neue Tatsachen, die im Tätigkeitsbereich des Unternehmens eingetreten sind. Die Tatsache muß sich auf die Vermögens- und Finanzlage oder den allgemeinen Geschäftsverlauf der Gesellschaft auswirken. Wie die bisherige Regelung des § 44 a des Börsengesetzes bezieht sich § 15 nicht auf solche Tatsachen, die bereits im Rahmen der laufenden Veröffentlichung der Jahresabschlüsse und Lageberichte gemäß § 44 Abs. 1 Nr. 3, Abs. 2 des Börsengesetzes in Verbindung mit §§ 63 ff. Börsenzulassungsverordnung oder der regelmäßigen Zwischenberichterstattung nach § 44 b des Börsengesetzes darzustellen sind. Dem Tatbestand der Ad hoc-Berichterstattung unterfallen nur Tatsachen kursrelevanter Art; beispielhaft sind in diesem Zusammenhang die Aufkündigung von besonders bedeutsamen Patent-, Liefer- oder Abnahmeverträgen oder die Einstellung umsatzwichtiger Produktionszweige nach Unglücksfällen, aber auch der Abschluß neuer vorteilhafter Verträge von erheblicher Bedeutung für die weitere Entwicklung des Unternehmens

zu nennen. Ereignisse, deren Konsequenzen noch nicht feststehen, weil deren Wirksamkeit noch durch andere Umstände aufgehoben werden kann oder noch wirksame Gegenmaßnahmen möglich sind, stellen keine Tatsachen dar, die Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage oder den Geschäftsverlauf haben. Die Regelung soll nicht dazu führen, daß Unternehmen gezwungen werden, selbst erarbeitete Wettbewerbsvorsprünge der Konkurrenz preiszugeben oder für alle Entwicklungen im Unternehmen um eine Befreiung von der Veröffentlichungspflicht beim Bundesaufsichtsamt nachzusuchen.

Die Einbeziehung des allgemeinen Geschäftsverlaufs betrifft die gesamte Geschäftstätigkeit des Unternehmens.

Weiterhin müssen die Tatsachen im Fall ihrer Bekanntgabe zu einer erheblichen Kursänderung der Wertpapiere führen.

Für die Beurteilung, ob eine Tatsache erheblich kursbeeinflussend ist oder nicht, ist der Einzelfall unter Zugrundelegung der allgemeinen Lebenserfahrung entscheidend. Der Emittent hat sich die notwendige Sachkunde zu verschaffen, die ihn zu einer sachgerechten Beurteilung in die Lage versetzt. Er hat sich dabei erforderlichenfalls des Rates des emissionsbegleitenden Kreditinstituts oder einer mit den Verhältnissen am Kapitalmarkt vertrauten Person zu bedienen.

Entsprechend dem bisherigen Recht (§ 44 a Abs. 1 Satz 1 des Börsengesetzes) sind im Fall zum Handel an der Börse zugelassener Schuldverschreibungen auch solche Tatsachen zu veröffentlichen, welche die Fähigkeit des Emittenten beeinträchtigen können, seinen Verpflichtungen nachzukommen.

Bei der Beurteilung der Fähigkeit des Emittenten zur Erfüllung von Verpflichtungen aus Anleihen sind insbesondere auch die bestehenden Sicherheiten zu berücksichtigen.

Nur dem Publikum unbekannte Tatsachen sind publizitätspflichtig. Berichte der Wirtschaftspresse oder von Nachrichtenagenturen, die von der Presse aufgenommen werden und die nicht bloße Vermutungen oder Gerüchte enthalten, sondern Geschehnisse darstellen, entheben den Emittenten von seiner Publikationspflicht. Ausreichend ist die Herstellung der zu § 13 Abs. 1 bereits dargestellten Bereichsöffentlichkeit, also die Information der Marktteilnehmer.

Der Emittent hat die zu veröffentlichende Tatsache unverzüglich dem Bundesaufsichtsamt sowie der Geschäftsführung der Börsen mitzuteilen, an denen das betreffende Papier zum Handel zugelassen ist. Durch die Unterrichtung der Geschäftsführung der Börsen wird sichergestellt, daß die Geschäftsführung, soweit erforderlich, eine Kursaussetzung verfügen kann.

Die Mitteilungspflicht gegenüber dem Bundesaufsichtsamt ist im Hinblick auf dessen Überwachungsaufgaben nach diesem Abschnitt notwendig.

Zu Absatz 2

Gemäß Absatz 2 kann das Bundesaufsichtsamt den Emittenten von seiner Veröffentlichungspflicht befreien, wenn der Emittent darlegt, daß im konkreten Einzelfall die Veröffentlichung der Tatsache geeignet ist, seinen berechtigten Interessen zu schaden. Der Emittent verletzt die Pflicht zur unverzüglichen Veröffentlichung nicht, wenn er einen Befreiungsantrag, der nicht rechtsmißbräuchlich ist, dem Bundesaufsichtsamt unverzüglich einreicht. Wird die Befreiung abgelehnt, hat die Veröffentlichung nunmehr unverzüglich zu erfolgen. Die Voraussetzung für eine Befreiung entspricht der Richtlinie 79/279/EWG.

Zu Absatz 3

Absatz 3 regelt das Veröffentlichungsverfahren. Veröffentlichungen sind in deutscher Sprache in mindestens einem überregionalen

Börsenpflichtblatt vorzunehmen. Mit dieser Regelung knüpft Absatz 3 an die Vorschrift des § 70 Abs. 1 Börsenzulassungs-Verordnung an, die u. a. auch Art und Form der in § 44 a Abs. 1 des Börsengesetzes vorgeschriebenen Veröffentlichungen bestimmt hat. Abweichend hiervon sieht jedoch Absatz 3 vor, daß die Veröffentlichung in einem überregionalem Börsenpflichtblatt zu erfolgen hat. Damit soll sichergestellt werden, daß die zu veröffentlichende Tatsache eine weite Verbreitung erfährt.

Im Bundesanzeiger hat wiederum ein Hinweis darauf zu erfolgen, wo die Veröffentlichung erfolgt oder für das Publikum zu erhalten ist (Evidenzanzeiger).

Wie bereits § 70 Abs. 2 Börsenzulassungs-Verordnung sieht auch Satz 3 vor, daß das Bundesaufsichtsamt bei umfangreichen Angaben gestatten kann, daß nur eine Zusammenfassung gemäß Satz 1 veröffentlicht wird. Voraussetzung ist, daß die vollständigen Angaben bei den Zahlstellen des Emittenten kostenfrei erhältlich sind und in der Veröffentlichung darauf hingewiesen wird. Durch Satz 4 gilt die Regelung über den Evidenzanzeiger entsprechend.

Zu Absatz 4

Absatz 4 entspricht der bisherigen Regelung des § 70 Abs. 3 Börsenzulassungs-Verordnung.

Zu § 16 (Laufende Überwachung)

Zu Absatz 1

Die Vorschrift weist dem Bundesaufsichtsamt die Aufgabe zu, in Insiderangelegenheiten das börsliche und außerbörsliche Wertpapiergeschäft zu überwachen. Diese Überwachung erfolgt im wesentlichen auf der Grundlage der systematischen Auswertung der Meldungen nach § 9 Abs. 2. Darüber hinaus geht das Bundesaufsichtsamt im

Rahmen der Insiderüberwachung auch Hinweisen, Meldungen, Anzeigen und sonstigen Informationen von Amts wegen nach, die es von Dritten oder den Marktteilnehmern, von den Börsenaufsichtsbehörden der Länder, anderen Aufsichtsbehörden oder zuständigen Stellen des Auslands erhält. Das Bundesaufsichtsamt zieht weiterhin die öffentlich zugänglichen sowie die ihm mitgeteilten Unternehmensinformationen heran.

Besonderes Gewicht für die Insiderüberwachung haben insbesondere die Kursbildung und Umsatzentwicklung. So stellen typischerweise abrupte Kurs- und Umsatzveränderungen vor einer öffentlichen Bekanntgabe von relevanten Unternehmensinformationen oder der Veröffentlichung wichtiger Tatsachen nach § 15 Anhaltspunkte für Insidertransaktionen dar.

Ergeben sich bei dieser Überwachung und Auswertung Hinweise oder Tatsachen, die vermuten lassen, daß ein Verstoß gegen ein Verbot von Insidergeschäften vorliegt, nimmt das Bundesaufsichtsamt die erforderlichen weiteren Prüfungen vor. Dabei wird es regelmäßig die Struktur der Wertpapiergeschäfte untersuchen, die zu der festgestellten Kurs- oder Umsatzentwicklung geführt haben. Handelt es sich beispielsweise um einzelne größere Geschäfte, die den überwiegenden Teil des Umsatzvolumens in einem Wert ausmachen, so wird bei Vorliegen von entsprechenden Unternehmensinformationen in der Regel eine weitergehende Überprüfung notwendig sein. Ergibt die Prüfung Anhaltspunkte für einen Verstoß, kann das Bundesaufsichtsamt Maßnahmen nach Absatz 2 bis 5 ergreifen.

Zu Absatz 2

Mit dieser Vorschrift wird Artikel 8 Abs. 2 der Insider-Richtlinie umgesetzt. Hiernach müssen die zuständigen Stellen über die für die Erfüllung ihrer Aufgaben notwendigen Kompetenzen verfügen. Mittels des zur Verfügung stehenden Maßnahmenkatalogs der Absätze 2 bis 5 wird das Bundesaufsichtsamt unter anderem prüfen, ob Falsch- oder Scheinmeldungen, Nicht-Meldungen, unrichtig zusammengefaßte Meldungen und andere unrichtige oder verfälschte Informa-

tionen, wie z.B. Rück- oder Vordatierungen, vorgenommen wurden, um Insidertransaktionen zu verdecken oder vorzubereiten.

Die Maßnahmen nach den Absätzen 2 bis 5 erlauben es dem Bundesaufsichtsamt auch, eine konsolidierte Betrachtungsweise der Meldung anzustellen, um zu einer zutreffenden Einschätzung zu gelangen. So können Insidertransaktionen durch eine Verknüpfung von Geschäften erfolgen, die für sich betrachtet keinen Anhaltspunkt für einen Insiderverstoß enthalten.

Auskunftspflichtig gemäß Absatz 2 sind die in § 9 Abs. 1 Satz 1 genannten Kreditinstitute, Zweigstellen und Unternehmen. Keine Rolle spielt dabei, ob die Geschäfte in Insiderpapieren für eigene oder fremde Rechnung abgeschlossen oder vermittelt worden sind. Die Auskunftspflicht erstreckt sich auf die Identität der Auftraggeber und der berechtigten oder verpflichteten Personen sowie auf Bestandsveränderungen in Insiderpapieren.

Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang, daß das Bundesaufsichtsamt von den gemäß Absatz 2 Auskunftspflichtigen verlangen kann, die Identität ihrer Auftraggeber und Begünstigten aufzudecken. Dieses Auskunftsrecht ist notwendige Voraussetzung dafür, daß das Bundesaufsichtsamt über diesen Kreis hinaus Maßnahmen gegen die dahinterstehenden Personen ergreifen kann, die als Auftraggeber selbst nicht an der Durchführung des Wertpapiergeschäfts beteiligt sind, die aber auch die Verbote nach § 14 zu beachten haben. In diesen Fällen muß das Interesse der Betroffenen an einer Geheimhaltung hinter dem Erfordernis, die Einhaltung des Verbots von Geschäften nach § 14 zu überwachen, zurücktreten. Ohne entsprechende Befugnisse des Bundesaufsichtsamtes wäre insoweit eine Verfolgung von Verstößen praktisch nicht möglich.

Zu Absatz 3

Das Bundesaufsichtsamt hat nicht nur das Recht, Auskünfte einzuholen, sondern kann auch im Rahmen der Auskunftspflicht nach Ab-

satz 2 die Vorlage von Unterlagen verlangen. Hierdurch gewinnt die Behörde einen Einblick in die einzelnen Transaktionen und in die Wertpapierkonten der Auftraggeber von Wertpapiergeschäften. Auskunfts- und Vorlagerechte nach Absatz 2 und 3 entfalten darüber hinaus auch bei den nicht am gewerbsmäßigen Wertpapierhandel beteiligten Personen präventive Wirkung, so daß es aufgrund der Möglichkeit des Einschreitens des Bundesaufsichtsamtes in vielen Fällen gar nicht zu Verstößen gegen das Verbot nach § 14 kommen wird.

Die Bediensteten des Bundesaufsichtsamtes und die von der Behörde zur Überwachung der Verbote nach § 14 beauftragten Personen haben das Recht, die Geschäftsräume und -grundstücke der in Absatz 2 Satz 1 genannten Kreditinstitute, Zweigstellen und Unternehmen aus den zuvor genannten Gründen zu betreten. Die Befugnis ist in den Fällen notwendig, in denen keine, nur unvollständige oder unklare Auskünfte oder Unterlagen erteilt oder vorgelegt wurden.

Die Befugnis zum Betreten von Geschäftsräumen und -grundstücken schränkt das Recht auf Unverletzlichkeit der Wohnung gemäß Artikel 13 GG ein; das Grundrecht ist unter Angabe des Artikels nach Artikel 19 Abs. 1 Satz 2 GG zu nennen.

Zu Absatz 4

Absatz 4 statuiert die Pflicht der Emittenten von Insiderpapieren und der mit ihnen verbundenen Unternehmen, die ihren Sitz im Inland haben oder deren Papiere an einer inländischen Börse zum Handel zugelassen sind, dem Bundesaufsichtsamt Auskünfte über Insidertatsachen und über Personen zu erteilen, die von solchen Tatsachen Kenntnis haben. Die gleiche Pflicht trifft die Personen, die Kenntnis von einer Insidertatsache haben. Gegenüber diesen Emittenten und Personen stehen dem Bundesaufsichtsamt nicht so weitreichende Eingriffsbefugnisse zu wie gegenüber den seiner laufenden Aufsicht unterliegenden Kreditinstitute, Zweigstellen und Unternehmen im Sinne von § 9 Abs. 1 Satz 1. Von ihnen kann das

Bundesaufsichtsamt nur Auskünfte verlangen. Es kann dagegen nicht die Vorlage von Unterlagen fordern oder gegen den Willen der Betroffenen deren Geschäftsräume und -grundstücke betreten.

Zu Absatz 5

Erfährt das Bundesaufsichtsamt aufgrund der Auskunftserteilung gemäß Absatz 2 Satz 2 die Identität der Auftraggeber und der aus den Geschäften berechtigten oder verpflichteten Personen, so sind diese gleichfalls zur Auskunftserteilung gegenüber dem Bundesaufsichtsamt verpflichtet. Gegenüber diesem Personenkreis steht dem Aufsichtsamt nur das Auskunftsrecht nach Absatz 4 zur Verfügung, da dieser Personenkreis nicht selbst am gewerbsmäßigen Wertpapierhandel teilnimmt und daher auch nicht der Meldepflicht und der laufenden Überwachung nach §§ 9, 16 Abs. 1 unterliegt. Da sich das Verbot von Insidergeschäften jedoch auch an diese Personen richtet, ist es gerechtfertigt, auch insoweit Auskunftsrechte des Bundesaufsichtsamtes zu begründen.

Zu Absatz 6

Absatz 6 stellt klar, daß den Auskunftsverpflichteten ein Auskunftsverweigerungsrecht zusteht, wenn sie sich selbst belasten würden. Damit wird dem rechtsstaatlichen Gedanken der Unzumutbarkeit der Selbstanzeige Rechnung getragen. Über das Recht zur Verweigerung der Auskunft ist der Verpflichtete zu belehren.

Zu Absatz 7

Absatz 7 bestimmt, daß Widerspruch und Anfechtungsklage gegen die Maßnahmen des Bundesaufsichtsamtes nach den Absätzen 2 bis 5 keine aufschiebende Wirkung haben. Das Bundesaufsichtsamt handelt gegenüber den Verpflichteten in der Form des Verwaltungsaktes. Gemäß §§ 68 ff. Verwaltungsgerichtsordnung (VwGO) haben Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Verwaltungsakte grundsätzlich aufschiebende Wirkung. Gemäß § 80 Abs. 1 VwGO entfällt die aufschiebende Wirkung

von Widerspruch und Anfechtungsklage, wenn dies gesetzlich ausdrücklich angeordnet ist. Diesem Erfordernis wird mit Absatz 7 entsprochen. Im Hinblick auf die wirtschaftliche Bedeutung und den großen wirtschaftlichen Schaden, den Insidervergehen verursachen können, ist es notwendig, daß die Maßnahmen des Bundesaufsichtsamtes mit ihrem Erlaß sofortige rechtliche Wirkung entfalten.

Zu § 17 (Verarbeitung und Nutzung personenbezogener Daten)

§ 17 trägt den Belangen des Datenschutzes Rechnung. Die vorgeschlagenen Bestimmungen sind im Hinblick darauf erforderlich, daß bei der Überwachung des Verbots von Insidergeschäften dem Bundesaufsichtsamt in größerem Umfang personenbezogene Daten von Wertpapierkunden zugänglich gemacht werden.

Zu § 18 (Strafverfahren bei Insidervergehen)

Zu Absatz 1

Das Bundesaufsichtsamt hat einen Vorgang an die zuständige Staatsanwaltschaft abzugeben, wenn sich nach seinen Erkenntnissen der Verdacht einer Insiderstraftat ergibt. Damit wird klargestellt, daß bei Verdacht einer Straftat nach § 31 die Staatsanwaltschaft über die Einleitung eines Ermittlungsverfahrens entscheidet. Ein Strafverfahren sollte erst eingeleitet werden, wenn ein auf konkrete Anhaltspunkte gestützter Verdacht eines Insidervergehens vorliegt.

Zu Absatz 2

Die Mitteilung der Anklageschrift, des Strafbefehlantrages sowie über den Ausgang des Verfahrens durch die Staatsanwaltschaft sollen das Bundesaufsichtsamt über den weiteren Fortgang der Ermittlungen sowie über das Ergebnis informieren.

Zu § 19 (Internationale Zusammenarbeit)

Mit dieser Vorschrift wird Artikel 10 der Insider-Richtlinie in deutsches Recht umgesetzt.

Zu Absatz 1

Entsprechend der Insider-Richtlinie wird das Bundesaufsichtsamt verpflichtet, den zuständigen Stellen anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft oder anderer Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum die für die Überwachung der Verbote von Insidergeschäften erforderlichen Informationen zu übermitteln. Im Falle eines Auskunftersuchens dieser Stellen macht das Bundesaufsichtsamt von seinen Rechten nach § 16 Abs. 2 bis 5 Gebrauch, um die erforderlichen Informationen zu beschaffen. Dem Informationsaustausch zwischen den zuständigen Stellen kommt eine wesentliche Bedeutung zu, um grenzüberschreitende Insider-Fälle innerhalb der Europäischen Gemeinschaft und des Europäischen Wirtschaftsraumes wirksam bekämpfen zu können.

Zu Absatz 2

Bei der Übermittlung von Informationen an die in Absatz 1 Satz 1 genannten Stellen muß das Bundesaufsichtsamt darauf hinweisen, daß die Informationen ausschließlich zur Überwachung des Verbotes von Insidergeschäften oder im Rahmen damit zusammenhängender Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren verwendet werden. Unberührt bleibt hiervon die Verwendung der Informationen im Zusammenhang mit Verpflichtungen dieser Stellen in strafrechtlichen Angelegenheiten, die Verstöße gegen Verbote von Insidergeschäften zum Gegenstand haben.

Das Bundesaufsichtsamt kann darüber hinaus zustimmen, daß die zuständigen Stellen die übermittelten Informationen auch für die in § 7 Abs. 2 Satz 1 genannten Überwachungsbereiche verwenden, so-

fern den Erfordernissen des Datenschutzes nach § 7 Abs. 2 Satz 3 bis 5 entsprochen ist.

Zu Absatz 3

Das Recht des Bundesaufsichtsamtes, die Übermittlung von Informationen zu verweigern, wenn bestimmte vorrangige Interessen des Staates betroffen sind, wenn aufgrund desselben Sachverhaltes gegen die betreffenden Personen in der Bundesrepublik Deutschland bereits ein gerichtliches Verfahren eingeleitet worden ist oder wenn eine endgültige Entscheidung ergangen ist, ist ebenfalls in der Insider-Richtlinie festgelegt (Artikel 10 Abs. 2).

Zu Absatz 4

Die in Absatz 2 festgelegten Verwendungszwecke beim Austausch von Informationen gelten entsprechend, wenn das Bundesaufsichtsamt Informationen von den zuständigen Stellen anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft oder anderer Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum erhält.

Zu Absatz 5

Die wirksame Bekämpfung des Insider-Handels setzt auch die Zusammenarbeit mit den zuständigen Stellen von Drittstaaten voraus. Das Bundesaufsichtsamt wird ermächtigt, auch mit diesen Stellen Informationen auszutauschen, soweit dies zur Überwachung von Verboten von Insidergeschäften erforderlich ist. Im Rahmen dieser Zusammenarbeit kann das Bundesaufsichtsamt, soweit erforderlich, von den Befugnissen nach § 16 Abs. 2 bis 5 Gebrauch machen. Für die Weitergabe personenbezogener Daten sind die Vorschriften des § 7 Abs. 2 über den Datenschutz zu beachten.

Zu § 20 (Ausnahmen)

Die Insidervorschriften sind nicht anzuwenden auf Geschäfte, die aus geld- oder währungspolitischen Gründen oder im Rahmen der öffentlichen Schuldenverwaltung vom Bund, einem seiner Sondervermögen, einem Land, der Deutschen Bundesbank, einem ausländischen Staat oder dessen Zentralbank oder einer anderen mit diesen Geschäften beauftragten Organisation oder für deren Rechnung handelnden Person getätigt werden. Hierunter fallen u. a. auch die Schuldenverwaltung oder die Marktpflegeaktivitäten der Deutschen Bundesbank. Artikel 2 Abs. 4 der Insider-Richtlinie wird insoweit in deutsches Recht umgesetzt.

Zu § 21 (Mitteilungspflichten des Meldepflichtigen)

Zu Absatz 1

Durch Absatz 1 wird Artikel 4 Abs. 1 der Transparenz-Richtlinie umgesetzt. Die Vorschrift bestimmt, daß bedeutende Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften im Sinne des Absatzes 2 zu melden sind. Diese Meldepflicht in Verbindung mit der Veröffentlichungspflicht nach § 25 dient dazu, die Transparenz für Anleger und Gesellschaften im Wertpapierhandel zu fördern. Die Zusammensetzung des Aktionärkreises und die Veränderungen maßgeblicher Aktienbeteiligungen sind wichtige Kriterien für Anlagedispositionen der Investoren, insbesondere der institutionellen Anleger im In- und Ausland, und haben erheblichen Einfluß auf die Kursentwicklung einer Aktie. Aktuelle und möglichst umfassende Informationen der Handelsteilnehmer und der Anleger schaffen am Markt eine Transparenz, die dem Mißbrauch von Insiderinformationen entgegenwirkt, ein wichtiges Anliegen des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes. Sind das Volumen der frei handelbaren Titel und die Existenz von Großaktionären bekannt, so werden mißbräuchlich nutzbare Informationsvorsprünge reduziert. Diese Transparenz ermöglicht auch der

Aktiengesellschaft einen besseren Überblick über die Aktionärsstruktur und die Beherrschungsverhältnisse.

Diese Erwägungen sind auch Leitbild der Transparenz-Richtlinie, die insbesondere das Ziel hat, in der Europäischen Gemeinschaft den Anleger zu schützen, sein Vertrauen in die Funktionsfähigkeit des Marktes zu stärken und damit die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes insgesamt zu fördern.

Mitteilungspflichtig sind sowohl natürliche als auch juristische Personen des privaten oder des öffentlichen Rechts. Insofern gehen die vorgesehenen Meldepflichten über den Rahmen der daneben bestehenden Mitteilungspflichten nach den §§ 20, 21 des Aktiengesetzes hinaus.

Die Mitteilungspflicht entsteht nach dem Entwurf, wenn der Meldepflichtige 5, 10, 25, 50 oder 75 % der Stimmrechte an einer börsennotierten Gesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet.

Artikel 4 Abs. 1 der Transparenz-Richtlinie legt die Meldeschwellen bei 10, 20, 33 1/3, 50 und 66 2/3 der Stimmrechte fest, ermöglicht aber dem nationalen Gesetzgeber, die Schwellen von 20 und 33 1/3 % durch eine einzige Schwelle von 25 % und die Schwelle von 66 2/3 % durch eine Schwelle von 75 % zu ersetzen. In Absatz 1 wird von diesen Möglichkeiten Gebrauch gemacht, da die Schwellen von 33 1/3 und 66 2/3 % im deutschen Aktienrecht keine Bedeutung haben.

Der Entwurf geht über die Transparenz-Richtlinie insoweit hinaus, als eine Mitteilungspflicht bereits bei 5 % besteht. Andere wichtige Industriestaaten sehen im Interesse einer möglichst optimalen Transparenz an ihren Finanzmärkten ebenfalls Meldeschwellen vor, die deutlich unter der 10 %-Schwelle liegen. Während in den Vereinigten Staaten von Amerika, Japan, Frankreich, den Niederlanden, Österreich, Belgien und (Vorschlag der Regierung) in der Schweiz

die erste Meldung bei 5 % zu erfolgen hat, müssen Beteiligungen bereits bei 3 % in Großbritannien und bei 2 % in Italien offengelegt werden.

Indem sich der Entwurf diesem internationalen Standard anschließt, fördert er die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland im internationalen Wettbewerb und festigt das Vertrauen der Anleger in die Funktionsfähigkeit des deutschen Aktienmarktes. Dies kommt auch den börsennotierten Aktiengesellschaften unmittelbar zugute. Angesichts des großen Kapitalbedarfs für die Aufrechterhaltung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen, der zunehmend auch an den internationalen Kapitalmärkten gedeckt wird, fördert die vorgeschlagene Transparenzregelung die Bereitschaft ausländischer Investoren, sich an deutschen Aktiengesellschaften zu beteiligen.

Für eine Erstschwelle von 5 % sprechen im übrigen auch folgende Gründe:

- 10 % der Stimmrechte stellen bei großen Aktiengesellschaften kapitalmäßig einen sehr hohen Grenzwert dar.
- Angesichts rückläufiger Präsenzen in der Hauptversammlung gewährt ein 5 %-Paket bereits einen nicht unbedeutenden Einfluß auf das Unternehmen.
- Bei verschiedenen inländischen Aktiengesellschaften bestehen Stimmrechtsbeschränkungen auf 5 %, so daß bei einer Erstmitteilung bei 10 % solche Beteiligungen nicht offengelegt werden müßten.
- Je geringer das frei handelbare Aktienvolumen einer Gesellschaft ist, umso wichtiger ist für den Markt die Information, ob sich der Anteil der frei handelbaren Stücke durch eine weitere Paketbildung verringert.

- Die Bekämpfung des Mißbrauchs von Insiderinformationen wird weiter verbessert.

Die für die Mitteilungspflicht nach Absatz 1 maßgeblichen Stimmrechte werden nach § 12 des Aktiengesetzes durch die von der börsennotierten Gesellschaft begebenen Aktien gewährt. Verbriefte die Aktie Mehrstimmrechte (vgl. § 12 Abs. 2 Satz 2 des Aktiengesetzes), sind bei der Berechnung, ob die Meldeschwellen erreicht werden, auch die Mehrstimmrechte zu berücksichtigen.

Das Erreichen der Schwellen erfolgt durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise. Auf sonstige Weise kann die Meldepflicht insbesondere durch die Hinzurechnung von Stimmrechten nach § 22 ausgelöst werden.

Finden künftig Erwerbs- oder Verkaufsvorgänge statt, durch die Mitteilungspflichten sowohl nach diesem Gesetz als auch nach den §§ 20 ff. Aktiengesetz ausgelöst werden, so bedarf es nicht notwendig zweier getrennter Mitteilungsakte. Beide materiellrechtlich nebeneinander bestehenden Mitteilungspflichten können vielmehr mit einem Akt (ein Schreiben, eine Veröffentlichung) erfüllt werden. Der Meldepflichtige hat dabei allerdings beide Verpflichtungsgrundlagen anzugeben und deutlich zu machen, daß er damit sowohl seine Meldepflichten nach diesem Gesetz als auch nach dem Aktiengesetz erfüllt. Die Mitteilung muß auch allen Anforderungen nach beiden Gesetzen genügen.

Die Mitteilungspflicht besteht gegenüber der börsennotierten Gesellschaft und gegenüber dem Bundesaufsichtsamt. Im Interesse einer schnellstmöglichen Unterrichtung des Publikums über die Veränderung im Aktionärskreis der Gesellschaft muß diese Unterrichtung unverzüglich, spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen, erfolgen. Die Frist beginnt mit dem Zeitpunkt, zu dem der Meldepflichtige Kenntnis davon hat oder nach den Umständen haben mußte, daß sein Stimmrechtsanteil die Schwellen nach Absatz 1 Satz 1 erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Eine umgehende Melde-

pflicht ist nicht zuletzt deshalb geboten, um das Ausnutzen von Insider-Informationen zu verhindern.

Zu Absatz 2

Absatz 2 bestimmt den für diesen Abschnitt maßgeblichen Begriff der börsennotierten Gesellschaft. Zu melden sind mit Stimmrechten verbundene Beteiligungen an solchen Aktiengesellschaften, die ihren Sitz in Inland haben und deren Aktien zum amtlichen Handel an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind.

Zu § 22 (Zurechnung von Stimmrechten)

Zu Absatz 1

In Absatz 1 wird in Umsetzung von Artikel 7 Satz 1 der Transparenz-Richtlinie geregelt, daß für die Mitteilungspflichten des meldepflichtigen Aktionärs der börsennotierten Gesellschaft nach § 21 seinen Stimmrechten in bestimmten Fällen Stimmrechte hinzuzurechnen sind, die einem Dritten zustehen oder aus Aktien der börsennotierten Gesellschaft herrühren, die einer anderen Person gehören.

In Nummer 1 sind diejenigen Fälle aufgeführt, in denen die Aktien treuhänderisch gehalten werden.

Eine Zurechnung erfolgt auch, wenn die Aktien einem Unternehmen gehören, das der Meldepflichtige kontrolliert (Nummer 2); der Begriff des kontrollierten Unternehmens wird in Absatz 3 definiert.

Bei Vereinbarungen im Sinne von Nummer 3, welche die Vertragsschließenden eingehen, um langfristig gemeinschaftliche Ziele bezüglich der Geschäftsführung der börsennotierten Gesellschaft zu

verfolgen, indem sie ihre Stimmrechte einvernehmlich ausüben, handelt es sich um Pool-Verträge. Die Stimmrechte werden wechselseitig zugerechnet. Bündeln beispielsweise zwei Vertragspartner jeweils fünf Prozent, so müssen beide das Erreichen der Meldeschwelle von 10 Prozent mitteilen. Damit jeweils das Zustandekommen des Gesamtprozentsatzes der Stimmrechte transparent wird, ist es erforderlich, dem Bundesaufsichtsamt und der börsennotierten Gesellschaft die Mitteilung in der in Absatz 2 vorgeschriebenen Form zu erstatten.

Nummer 4 regelt den Fall, daß der Meldepflichtige seine Aktien einem Dritten als Sicherheit übertragen hat, es sei denn, der Dritte ist zur Ausübung der Stimmrechte aus diesen Aktien befugt und bekundet die Absicht, die Stimmrechte auszuüben. Somit werden die Stimmrechte aus Aktien, die der Aktionär einem Dritten als Sicherheit übertragen hat, grundsätzlich auch weiterhin dem Aktionär zugerechnet. Dabei ist es gleichgültig, ob der Aktionär die Aktien dem Dritten nur verpfändet oder ihm als Sicherheit übereignet hat. Zwar gehen bei der Sicherungsübereignung die Stimmrechte auf den Sicherungsnehmer über. Die Stimmrechte, die mit den übertragenen Wertpapieren verbunden sind, werden jedoch weiterhin dem Sicherungsgeber und nicht dem Sicherungsnehmer zugerechnet. Dies rechtfertigt sich aus der Tatsache, daß die Aktien und die damit verbundenen Stimmrechte nach Erfüllung der Verbindlichkeit, für die die Aktien als Sicherheit übertragen wurden, dem ursprünglichen Aktionär wieder zufallen.

Die Rechtslage stellt sich jedoch anders dar, wenn der Sicherungsnehmer zur Ausübung der Stimmrechte befugt ist und er seine Absicht bekundet, die Stimmrechte auszuüben. In diesem Fall werden die Stimmrechte nicht mehr dem Sicherungsgeber, sondern dem Sicherungsnehmer zugerechnet.

Nummer 5 regelt die Zurechnung bei Bestehen eines Nießbrauchs an den Aktien. Die Stimmberechtigung bei Bestehen eines Nießbrauchs ist im Schriftum umstritten: Nach einer Auffassung hat der Nieß-

braucher das Stimmrecht auszuüben. Nach einer anderen sollen Nießbraucher und Aktionär das Stimmrecht gemeinsam ausüben. Die dritte Ansicht will hingegen allein dem Aktionär das Stimmrecht zugestehen. Durch Nummer 5 erfolgt entsprechend den Vorgaben der Transparenz-Richtlinie in Artikel 7 der Transparenz-Richtlinie eine Zurechnung zur Person des meldepflichtigen Nießbrauchers, ohne damit die Entscheidung der Streitfrage präjudizieren zu wollen.

Durch Nummer 6 erfolgt die Zurechnung solcher Stimmrechte aus Aktien, deren Erwerb dem Meldepflichtigen jederzeit durch einseitige Willenserklärung möglich ist. Mit dieser Regelung wird verhindert, daß Aktienbestände zur Umgehung der Meldepflicht einem Dritten derart übertragen werden, daß dem Aktionär der einseitige Rück-erwerb jederzeit möglich ist

Dem Meldepflichtigen werden nach Nummer 7 auch die Stimmrechte aus Aktien börsennotierter Gesellschaften zugerechnet, die ihm zur Verwahrung anvertraut sind, sofern er diese Stimmrechte im eigenen Ermessen ausüben kann, wenn keine besonderen Weisungen des Aktionärs vorliegen. Stimmrechtsvollmachten für Kreditinstitute nach Maßgabe des § 135 Aktiengesetz werden von dieser Bestimmung nicht erfaßt. Nach § 135 Abs. 5 Aktiengesetz darf ein Kreditinstitut, dem keine Weisung für die Ausübung des Stimmrechts erteilt worden ist, das Stimmrecht grundsätzlich nur entsprechend seinen eigenen Vorschlägen, die den Aktionären nach § 128 Abs. 2 Aktiengesetz mitgeteilt worden sind, ausüben. Ein eigenes Ermessen bei der Stimmrechtsausübung wird dem Kreditinstitut durch die aktienrechtlichen Bestimmungen zum Vollmachtsstimmrecht grundsätzlich nicht zugestanden.

Nicht ins deutsche Recht umgesetzt wurde hingegen die Bestimmung der Transparenz-Richtlinie (Artikel 7 Abs. 1 Anstrich 4), nach der Stimmrechte zugerechnet werden, die von einem Dritten aufgrund einer schriftlichen Vereinbarung gehalten werden, die mit dem Meldepflichtigen oder mit einem von ihm kontrollierten Unternehmen

getroffen worden ist und eine vorläufige Übertragung dieser Stimmrechte gegen Entgelt vorsieht. Diese Bestimmung hat aufgrund des in Deutschland geltenden Grundsatzes der Unübertragbarkeit des Stimmrechts keine Relevanz. Der Grundsatz der Unentziehbarkeit des Stimmrechts und der Grundsatz, daß Nicht-Aktionären kein Stimmrecht eingeräumt werden kann, fügen sich zu dem weiteren Grundsatz zusammen, daß das Stimmrecht als solches auch nicht übertragbar ist. Kein Aktionär kann unter Beibehaltung seiner Mitgliedschaftstellung das ihm zustehende Stimmrecht einem anderen zu eigenem Recht verschaffen. Der Aktionär kann lediglich durch Legitimationsübertragung einen anderen zur Ausübung des Stimmrechts im eigenen Namen ermächtigen.

Zu Absatz 2

Absatz 2 sieht vor, daß die zuvor genannten Stimmrechte in der Mitteilung nach § 21 Abs. 1 anzugeben sind; dabei genügt ihre Zuordnung zu den einzelnen Nummern des Absatzes 1. Diese Aufschlüsselung dient der Kontrolle und räumt dem Bundesaufsichtsamt die Möglichkeit ein, die verschiedenen bei ihm eingehenden Daten abzugleichen und die Mitteilungen auf ihre Richtigkeit hin zu überprüfen.

Zu Absatz 3

Absatz 3 definiert entsprechend Artikel 8 der Transparenz-Richtlinie, was ein kontrolliertes Unternehmen im Sinne dieser Vorschrift ist. Die Regelung orientiert sich an dem Konzernbegriff in § 290 Abs. 2 Handelsgesetzbuch und ist unabhängig von der Wahl der Rechtsform. Erfasst wird sowohl der Fall der unmittelbaren Kontrolle, die ein Mutterunternehmen über das Tochterunternehmen ausübt, als auch die mittelbare Einflußnahme durch das Mutterunternehmen mittels ihrer Tochter auf ein abhängiges drittes Unternehmen. Eine Umgehungsmöglichkeit durch Holdingbildung besteht demnach nicht.

Zu § 23 (Nichtberücksichtigung von Stimmrechten)

Zu Absatz 1

Mit Absatz 1 wird Artikel 9 der Transparenz-Richtlinie in deutsches Recht umgesetzt.

Diese Vorschrift räumt dem Bundesaufsichtsamt die Möglichkeit ein, dem Meldepflichtigen unter den in Nummer 1 bis 3 bestimmten Voraussetzungen auf schriftlichen Antrag zu gestatten, Stimmrechte aus Aktien der Gesellschaft bei der Berechnung der Stimmrechtsanteile unberücksichtigt zu lassen.

Eine Nichtberücksichtigung von Stimmrechten erfolgt, wenn ein zur Teilnahme am Handel an einer Börse im Europäischen Wirtschaftsraum zugelassenes Unternehmen, das Wertpapierdienstleistungen im Sinne von § 2 Abs. 3 erbringt, die Aktien hält oder zu halten beabsichtigt und darlegt, daß eine Einflußnahme auf die Geschäftsführung der Gesellschaft mittels der Aktien nicht beabsichtigt ist. Damit bleibt insbesondere der Handelsbestand von Banken von der Mitteilungspflicht ausgenommen. Der Grund hierfür ist der regelmäßig folgende ständige Wechsel im Bestand und der Umstand, daß keine Daueranlage mit diesen Aktien verfolgt wird. Im Hinblick darauf kann die Ausnahmegenehmigung dem Antragsteller durch das Bundesaufsichtsamt nicht nur im Einzelfall, sondern auch global erteilt werden.

Zu Absatz 2

Hat das Bundesaufsichtsamt gemäß Absatz 1 eine Befreiung gewährt, können die aus den Aktien folgenden Stimmrechte nicht ausgeübt werden, wenn im Fall ihrer Berücksichtigung eine Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 bestünde. Diese Bestimmung ist im Hin-

blick auf die Befreiungsvoraussetzung nach Absatz 1 Nr. 3 sachgerecht.

Zu § 24 (Mitteilung durch Konzernunternehmen)

Mit der Bestimmung, die Artikel 6 der Transparenz-Richtlinie der seinerseits an den Konzernbegriff der 7. gesellschaftsrechtlichen Richtlinie anknüpft, in deutsches Recht umgesetzt, sollen Doppelmeldungen vermieden werden. Falls der Erwerber oder Veräußerer einer bedeutenden Beteiligung im Sinne dieses Gesetzes zu einem Konzern im Sinne der §§ 290, 340 i Handelsgesetzbuch gehört, so braucht nicht der Erwerber oder Veräußerer die börsennotierte Gesellschaft und das Bundesaufsichtsamt zu unterrichten, sondern diese Erklärung kann vom Mutterunternehmen, oder wenn das Mutterunternehmen selbst ein Tochterunternehmen ist, von dessen Mutterunternehmen abgegeben werden.

§ 25 (Veröffentlichungspflichten der Gesellschaft)

Zu Absatz 1

Durch Absatz 1 wird Artikel 10 Abs. 1 der Transparenz-Richtlinie in deutsches Recht umgesetzt. Die Pflicht der Gesellschaft zur Veröffentlichung in einem überregionalen Börsenpflichtblatt, die unverzüglich, spätestens aber neun Kalendertage nach Zugang der Mitteilung nach § 21 Abs. 1 zu erfolgen hat, dient der Unterrichtung des Publikums. Da es jedoch mehrere Börsenpflichtblätter gibt und der Antrag nur in einem der Pflichtblätter veröffentlicht werden muß, hat auch ein Hinweis über die Veröffentlichung im Bundesanzeiger zu erfolgen.

Zu Absatz 2

Diese Regelung, die Artikel 10 Abs. 2 der Transparenz-Richtlinie Rechnung trägt, regelt die Informationspflicht für den Fall, daß die Aktien der börsennotierten Gesellschaft an einer Börse in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum amtlichen Handel zugelassen sind. Die Information des Publikums in dem anderen Staat geschieht durch Bekanntmachung in einem Börsenpflichtblatt, sofern nicht das Recht des betreffenden Staates eine andere Form der Unterrichtung des Publikums vorschreibt.

Zu Absatz 3

Damit die Einhaltung der Veröffentlichungspflichten durch das Bundesaufsichtsamt überwacht werden kann, legt Absatz 3 fest, daß dem Bundesaufsichtsamt von der informationspflichtigen Gesellschaft jeweils einen Beleg über die Publikation übermittelt werden muß. Entsprechende Belege müssen auch dann vorgelegt werden, wenn die Information des Publikums in anderer Form zu erfolgen hat.

Zu Absatz 4

Mit Absatz 4 wird Artikel 11 der Transparenz-Richtlinie umgesetzt.

Das für die Überwachung der Einhaltung der Informationspflichten zuständige Bundesaufsichtsamt kann die betroffene Gesellschaft in Einzelfällen auf schriftlichen Antrag von den Veröffentlichungspflichten nach Absatz 1 und 2 befreien. Es hat dabei sowohl das öffentliche als auch das Gesellschaftsinteresse zu berücksichtigen. Im letzteren Fall hat das Bundesaufsichtsamt im Rahmen der Interessenabwägung zu beachten, daß in der Regel Beteiligungsveränderungen zu den für die Beurteilung der Wertpapiere wesentlichen Tatsachen gehören, so daß aus Gründen des Anlegerschutzes ein strenger Maßstab anzulegen ist. Daher ist die Befreiung von den

Veröffentlichungspflichten nicht nur daran gebunden, daß durch die Veröffentlichung der Gesellschaft ein erheblicher Schaden entstehen würde, sondern daß darüber hinaus die Nichtveröffentlichung nicht zu einem Irrtum des Publikums über die für die Beurteilung der betreffenden Wertpapiere wesentlichen Tatsachen und Umstände führen kann. Eine Befreiung nach Absatz 4 ist jedoch dann nicht möglich, wenn eine Verpflichtung zur Veröffentlichung aufgrund anderer Vorschriften, namentlich solcher des Aktiengesetzes (§§ 20 ff.), besteht. Eine solche Befreiung würde schon deshalb keinen Sinn ergeben, weil sie sich nach der Konzeption dieses Gesetzes nicht gleichzeitig auf die aktienrechtlichen Pflichten beziehen kann, also letztlich ohnehin nicht verhindern würde, daß die Information über einen Beteiligungswechsel doch an die Öffentlichkeit gelangt.

Zu § 26 (Veröffentlichungspflichten von Gesellschaften mit Sitz im Ausland)

Zu Absatz 1

Diese Regelung setzt Artikel 1 Abs. 4 der Transparenz-Richtlinie um.

Im Interesse einer möglichst weitreichenden Transparenz und eines effizienten Anlegerschutzes ist es notwendig, daß das inländische Publikum rechtzeitig und ordnungsgemäß über publizitätspflichtige Tatbestände informiert wird, die Gesellschaften mit Sitz im Ausland betreffen, deren Aktien an einer inländischen Börse zum amtlichen Handel zugelassen sind. Die Gesellschaften mit Sitz in einem Drittstaat sind verpflichtet, bei Erreichen, Übersteigen oder Unterschreiten der in § 21 Abs. 1 genannten Schwellen unverzüglich, spätestens innerhalb von neun Kalendertagen, diese Tatsache und die Höhe des Stimmrechtsanteils in einem überregionalen Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen. Die Frist beginnt mit Kenntniserlangung von der die Meldepflicht auslösenden Erreichung,

Überschreitung oder Unterschreitung der in § 21 Abs. 1 festgelegten Schwellen. Auf Gesellschaften mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum ist Absatz 1 nur anzuwenden, wenn deren Aktien zwar im Inland, aber nicht in ihrem Sitzstaat zum amtlichen Handel zugelassen sind.

Zu Absatz 2

Dieser Absatz zählt die entsprechend anzuwendenden Vorschriften des § 25 auf.

Zu Absatz 3

In Absatz 3 werden Artikel 1 Abs. 4 und Artikel 10 Abs. 2 der Transparenz-Richtlinie umgesetzt.

Hat eine Gesellschaft mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, deren Aktien sowohl an einer Börse im Sitzstaat als auch im Inland notiert sind, bereits Veröffentlichungen im Sitzstaat aufgrund des Artikels 10 der Transparenz-Richtlinie vorgenommen, müssen diese Veröffentlichungen in Deutschland in einem überregionalen Börsenpflichtblatt in deutscher Sprache vorgenommen werden. Die Bekanntgabe im Bundesanzeiger gemäß § 25 Abs. 1 Satz 3 ist ebenfalls vorzunehmen.

Zu § 27 (Nachweis mitgeteilter Beteiligung)

Die Vorschrift ergänzt die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1. Sie gibt dem Bundesaufsichtsamt und der börsennotierten Gesellschaft als Empfänger einer solchen Mitteilung den Anspruch auf Nachweis des Bestehens der mitgeteilten Beteiligung. Der Nachweis kann in jeder geeigneten Weise erbracht werden, etwa durch Vorlage von Aktiendepotbescheinigungen, Abtretungsurkunden, ggf. in Ver-

bindung mit dem Nachweis von Abhängigkeitsverhältnissen oder Treuhandverträgen.

Zu § 28 (Ruhe des Stimmrechts)

§ 28 regelt eine Rechtsfolge unterlassener Mitteilung. Wird eine nach § 21 Absatz 1 gebotene Mitteilung vom Meldepflichtigen unterlassen, so können Rechte aus Aktien, die dem Verpflichteten oder einem von ihm unmittelbar oder mittelbar kontrollierten Unternehmen gehören, für die Zeit, für die die Mitteilung unterlassen wurde, nicht ausgeübt werden. Stimmrechte Dritter, die darüber hinaus in den Zurechnungskreis des § 21 einbezogen sind, unterfallen hingegen nicht der Sanktion des § 28. Mit dieser Vorschrift wird Artikel 15 der Transparenz-Richtlinie Rechnung getragen, der bestimmt, daß die Mitgliedstaaten Sanktionen für den Fall der unterlassenen Mitteilungen vorzusehen haben. Im deutschen Recht findet sich in § 20 Abs. 7 Aktiengesetz bereits eine vergleichbare Regelung. Danach können für die Zeitdauer der unterlassenen Mitteilung die aus den Aktien fließenden Rechte nicht geltend gemacht werden.

Das Verbot der Stimmrechtsausübung nach § 28 ist zur Durchsetzung der gesetzlichen Mitteilungsgebote erforderlich. Die Mittel des Verwaltungszwangs sind angesichts der Bedeutung der ordnungsgemäßen Erfüllung der Meldeverpflichtungen für einen transparenten Kapitalmarkt nicht ausreichend. Dies insbesondere auch deshalb, weil andererseits für den Meldepflichtigen nicht selten erhebliche wirtschaftliche Interessen von der Entscheidung über eine Meldung berührt werden. Das Ruhen des Stimmrechts als Sanktion bei nichterfolgter Mitteilung sehen auch die entsprechenden Bestimmungen in Großbritannien, Frankreich und den Niederlanden vor.

Zu § 29 (Befugnisse des Bundesaufsichtsamtes)

Zu Absatz 1

Die Vorschrift stattet das Bundesaufsichtsamt mit den zur Wahrnehmung seiner Aufgaben erforderlichen Befugnissen bei der Überwachung der Einhaltung der Melde- und Informationspflichten aus; hierzu gehört auch die Prüfung, ob die Gründe für eine Befreiung nach § 23 fortbestehen. Nach Artikel 12 Abs. 2 der Transparenz-Richtlinie sind die Mitgliedstaaten verpflichtet, die zuständige Stelle mit entsprechenden Kompetenzen zu versehen. Dem Bundesaufsichtsamt steht insoweit das Recht auf Auskunft und Vorlage von Unterlagen zu. Die Einräumung weitergehender Befugnisse, wie sie im Insiderbereich wegen der Strafbarkeit von Insidervergehen gerechtfertigt sind, ist für die Überwachung der Einhaltung der Melde- und Informationspflichten nicht erforderlich. Die Befugnisse stehen dem Bundesaufsichtsamt auch gegenüber Personen und Unternehmen zu, deren Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 zuzurechnen sind.

Zu Absatz 2

Die Vorschrift des Absatzes 2 verleiht dem Bundesaufsichtsamt die Kompetenz zur Aufstellung von Richtlinien. Damit wird die Grundlage für ein praxisgerechtes und die Besonderheiten der möglichen Fallgestaltungen berücksichtigendes Verwaltungshandeln hinsichtlich der Veröffentlichungspflichten geschaffen. Die Richtlinien sind im Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

Zu Absatz 3

Absatz 3 ermöglicht dem Bundesaufsichtsamt, mitteilungspflichtige Angaben über den Stimmrechtsanteil einzelner Aktionäre auf Kosten der börsennotierten Gesellschaft in einem Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen, wenn die Gesellschaft ihre Veröffentlichungspflichten nicht ordnungsgemäß erfüllt. Durch die Regelung wird dem

Bedürfnis nach einer zügigen Unterrichtung des Publikums über Veränderungen im Aktionärskreis der Gesellschaft Rechnung getragen.

Zu § 30 (Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland)

Zu Absatz 1

Mit dieser Vorschrift wird Artikel 12 Abs. 3 der Transparenz-Richtlinie umgesetzt. Um sicherzustellen, daß auch bei grenzüberschreitenden Transaktionen die Melde- und Veröffentlichungspflichtigen ihren gesetzlichen Verpflichtungen nachkommen, ist ein ständiger Informationsaustausch zwischen dem Bundesaufsichtsamt und den zuständigen Stellen des Europäischen Wirtschaftsraums notwendig.

Die Zusammenarbeit bezieht sich auf die nach § 21 Meldepflichtigen, die ihren Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichen Aufenthaltsort in einem Staat des Europäischen Wirtschaftsraums haben (Nummer 1), sowie auf die nach § 25 Abs. 2 veröffentlichungspflichtigen Gesellschaften (Nummer 2).

Der Informationsaustausch umfaßt auch Transaktionen von Meldepflichtigen, soweit es die Einhaltung der entsprechenden Vorschriften in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums betrifft, und der Meldepflichtige seinen Sitz im Inland hat (Nummer 3).

Nummer 4 trägt der Tatsache Rechnung, daß es im Rahmen der internationalen Zusammenarbeit für das Bundesaufsichtsamt von entscheidender Bedeutung ist, das inländische Publikum rechtzeitig und ordnungsgemäß über publizitätspflichtige Tatbestände zu informieren, die Gesellschaften mit Sitz im Ausland betreffen, deren Aktien im Inland zum amtlichen Handel zugelassen sind. In den Fällen des Auslandssitzes der im Inland amtlich notierten Gesellschaft

ist das Bundesaufsichtsamt besonders auf die Zusammenarbeit mit den zuständigen ausländischen Stellen angewiesen.

Zu Absatz 2

Satz 1 räumt dem Bundesaufsichtsamt die für die Zusammenarbeit mit den zuständigen Stellen im Ausland erforderlichen Befugnisse ein. Die Zweckbegrenzung nach Satz 2 trägt datenschutzrechtlichen Belangen Rechnung.

Zu Absatz 3

Absatz 3 schafft die Ermächtigungsgrundlage dafür, daß das Bundesaufsichtsamt die Einhaltung von Meldebestimmungen eines anderen Staates innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums durch einen im Inland ansässigen Meldepflichtigen überwachen kann. Dem Bundesaufsichtsamt steht auch diesem gegenüber das Recht auf Auskunftserteilung und Vorlage von Unterlagen gemäß § 29 Abs. 1 zu.

Zu § 31 (Strafvorschriften)

Insidervergehen sind geeignet, das Vertrauen in den Kapitalmarkt zu erschüttern und damit das Funktionieren eines wesentlichen Bereichs der geltenden Wirtschaftsordnung zu gefährden.

Die Gefahren, die von Insiderverstößen für die Funktionsfähigkeit der Börse und den Vermögensinteressen einzelner Anlagen durch Beeinträchtigung oder Gefährdung ausgehen, erfordern deshalb einen verstärkten strafrechtlichen Schutz. Das geltende Recht über den strafrechtlichen Schutz der Verletzung von Unternehmensgeheimnissen (vgl. z. B. § 17 UWG; § 404 AktG) reicht nicht aus; es erfaßt nicht alle relevanten Sachverhalte.

Zu Absatz 1

Absatz 1 Nr. 1 in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 1 und Abs. 2 enthält den Grundtatbestand des Insiderstrafrechts über das Ausnutzen der Kenntnis von einer Insidertatsache durch Erwerb oder Veräußerung von Insiderpapieren seitens eines Primär- oder Sekundärinsiders. Näheres zum Begriff des Ausnutzens und seiner Eingrenzung ergibt sich aus den Erläuterungen zu § 14. Die Nummern 2 und 3 erfassen Gefährdungshandlungen im Vorfeld des Ausnutzens.

Vorgeschlagen wird ein Strafraum bis zu fünf Jahren Freiheitsstrafe, um auch besonders schwere Fälle angemessen erfassen zu können. In dieser Hinsicht lehnt sich Absatz 1 einerseits an § 17 Abs. 4 Satz 1 UWG und andererseits an ausländische Regelungen in verschiedenen Staaten an. Von einer Differenzierung des Strafraums nach der Täter Eigenschaft wurde abgesehen. Auch ein Sekundärinsider kann durch gezieltes Handeln die gleichen Gefahren oder Beeinträchtigungen bewirken wie ein Primärinsider.

Zu Absatz 2

Absatz 2 stellt klar, daß einem Verbot im Sinne von Absatz 1 ein entsprechendes ausländisches Verbot gleichsteht und demzufolge ebenfalls - bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen - strafrechtlich sanktioniert wird. Die Funktionsfähigkeit des europäischen Kapitalmarktes als vom Insiderrecht geschütztes Rechtsgut kann auch vom Ausland her gefährdet werden. Zu denken ist in diesem Zusammenhang in erster Linie an die Tatbegehung eines Deutschen von einem Nachbarstaat oder außereuropäischen Ausland aus. Eine Auslieferung zwecks Aburteilung im Ausland käme jedoch im Hinblick auf Artikel 16 GG nicht in Betracht. Um jedoch im Inland einen Deutschen wegen einer vom Ausland aus begangenen Insidertat strafrechtlich zu verfolgen, bedarf es einer ausdrücklichen gesetzlichen Erwähnung, da sich das Insiderverbot nach § 14 als verwaltungsrechtliche Norm auf das Inland beschränkt.

In ihrer Struktur lehnt sich die Regelung an Artikel 2 des Geset-

zes zu dem Übereinkommen vom 26. Oktober 1979 über den physischen Schutz von Kernmaterial vom 24. April 1990 (BGBl. 1990, II S. 326) an.

Zu § 32 (Bußgeldvorschriften)

Zu Absatz 1

Ordnungswidrigkeiten nach Absatz 1 sind Verstöße gegen die Meldepflichten nach §§ 9, 15 und 21 (Nummer 1), gegen die Veröffentlichungs- und Bekanntmachungspflichten nach §§ 15, 25 und 26 (Nummern 2 und 3) sowie gegen die Verpflichtung nach §§ 15, 25 und 26, dem Bundesaufsichtsamt eine Veröffentlichung nachzuweisen.

Der Entwurf verlangt insofern eine vorsätzliche oder leichtfertige Begehung, da ein lediglich auf einfache Fahrlässigkeit beruhender Gesetzverstoß nicht ahndungswürdig erscheint.

Zu Absatz 2

Absatz 2 beweht die Zuwiderhandlung gegen eine vollziehbare Anordnung des Bundesaufsichtsamtes nach §§ 16, 29 und 30 oder gegen die Verpflichtung, das Betreten von Grundstücken und Räumlichkeiten gemäß § 16 zu gestatten oder zu dulden. Hier liegt bereits bei fahrlässiger Begehung eine Ordnungswidrigkeit vor.

Zu Absatz 3

Die Regelung gibt den Bußgeldrahmen für Verstöße nach den Absätzen 1 und 2 an.

In den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 Buchstabe b und c sowie der Nr. 2 Buchstabe a kann eine Geldbuße bis zu 500.000 DM verhängt werden. Es handelt sich hier um Verstöße gegen die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach § 15 und um Verstöße gegen die

Verpflichtung zur Mitteilung einer bedeutenden Beteiligung nach § 21. Die Berechnung geht zwar deutlich über den nach § 17 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten (OWiG) vorgesehenen Bußgeldrahmen hinaus. Dies ist jedoch gerechtfertigt, weil die genannten Verstöße besonders schwerwiegende Auswirkungen auf den Finanzmarkt haben, weil sie die notwendige Markttransparenz verhindern. Die derart bewehrten Melde- und Veröffentlichungspflichten stellen ein zentrales Element der präventiven Verhinderung des Mißbrauchs von Insiderwissen dar. Darüber hinaus hat derjenige, der neue bedeutende Tatsachen nach § 15 nicht unverzüglich mitteilt oder veröffentlicht, oder der Veränderungen bei bedeutenden Beteiligungen nach § 21 nicht mitteilt, in der Regel ein erhebliches wirtschaftliches Interesse an diesem Unterlassen. Auch dieser Umstand muß bei der Festsetzung des Bußgeldrahmens berücksichtigt werden.

In den übrigen Fällen der Absätze 1 und 2 ist der Bußgeldrahmen auf 100.000 DM beschränkt; dies erscheint im Hinblick auf die Bedeutung der Verstöße und dem Vorwurf, der den Täter trifft, angemessen.

Zu § 33 (Zuständige Verwaltungsbehörde)

Für die Ahndung und Verfolgung von Ordnungswidrigkeiten im Sinne von § 32 soll das Bundesaufsichtsamt zuständig sein. Wegen § 36 Abs. 1 Nr. 1 OWiG ist eine ausdrückliche Bestimmung erforderlich.

Zu § 34 (Erstmalige Mitteilungs- und Veröffentlichungspflicht)

Zu Absatz 1

Die Vorschrift des Absatzes 1 dient dazu, daß die notwendigen technischen und organisatorischen Maßnahmen ergriffen werden können, um die sachgerechte Aufnahme und Verarbeitung der nach § 9 Abs. 1 zu meldenden Daten zu gewährleisten. Auf der anderen Seite

räumt die Regelung auch die für diese Aufgabe notwendige Flexibilität ein. Beim Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel handelt es sich um eine neu einzurichtende Behörde, die für den notwendigen organisatorischen Aufbau einschließlich der Datenverarbeitung einen gewissen zeitlichen Vorlauf benötigt. Auch den Meldepflichtigen muß eine gewisse Zeit eingeräumt werden, um die täglichen Meldungen mittels Datenübertragung sicherzustellen. Die für die Aufnahme der Meldedaten notwendigen Maßnahmen müssen aber bis zum 30. Juni 1995 ergriffen worden sein.

Zu Absatz 2

Durch Absatz 2 wird Artikel 5 Satz 1 der Transparenz-Richtlinie umgesetzt.

Über die Richtlinie hinausgehend soll im Hinblick auf die Regelung in § 21 Abs. 1 sichergestellt werden, daß bereits jedes Halten von 5 Prozent oder mehr der Stimmrechte bis spätestens am Tag der ersten Hauptversammlung der Gesellschaft, die später als drei Monate nach Inkrafttreten dieses Gesetzes stattfindet, der Gesellschaft sowie dem Bundesaufsichtsamt unter Nennung der Höhe des Anteils und der Anschrift des Stimmberechtigten mitgeteilt wird. Dies gilt lediglich dann nicht, wenn zu diesem Zeitpunkt bereits eine Meldung nach Maßgabe des § 21 Abs. 1 erfolgt ist.

Die Regelung des Absatzes 2 soll der Gesellschaft und den Aktionären die Möglichkeit geben, die tatsächlichen Stimmrechtsverhältnisse an der börsennotierten Gesellschaft festzustellen.

Zu Absatz 3

Durch Absatz 3 wird Artikel 5 Satz 2 der Transparenz-Richtlinie umgesetzt. Die Regelung stellt sicher, daß nicht nur die Gesellschaft, die Aktionäre und das Bundesaufsichtsamt über die Stimmrechtsverhältnisse der Gesellschaft informiert werden, sondern daß auch die Öffentlichkeit die Möglichkeit erhält, Kenntnis von den

tatsächlichen Stimmrechtsverhältnissen zu bekommen. Der Bezug auf § 25 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 gibt dem Bundesaufsichtsamt die Befugnis, gegenüber der Gesellschaft die Erfüllung der gesetzlich vorgeschriebenen Veröffentlichungspflicht zu verlangen.

Zu Absatz 4

Dieser Absatz erklärt für die erstmalige Mitteilungs- und Veröffentlichungspflicht Vorschriften für die regelmäßigen Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten für entsprechend anwendbar.

Zu Absatz 5

Die Vorschrift bewehrt Verstöße gegen die Mitteilungspflicht nach Absatz 2 und die Veröffentlichungspflicht nach Absatz 3.

Zu Absatz 6

Entsprechend der Regelung in § 32 Abs. 3 ist für einen Verstoß gegen die Mitteilungspflicht nach Nummer 1 ein Bußgeldrahmen von 500.000 DM und für einen Verstoß gegen die Veröffentlichungspflicht nach Nummer 2 von 100.000 DM vorgesehen.

Kommt die Gesellschaft, die eine entsprechende Mitteilung des Meldepflichtigen erhalten hat, ihrer Veröffentlichungspflicht nicht oder nur unzulänglich nach, ist eine Ahndung mit einer Geldbuße von bis zu 100.000 DM möglich.

Zu Artikel 2

Änderungen des Börsengesetzes

Zu Nummer 1 (§§ 1 bis 2 d)

Zu § 1

Die Regelung in Absatz 1 entspricht § 1 Abs. 1 des Börsengesetzes a. F., der die Zuständigkeit der Länder für die Börsenaufsicht festlegt. Zu Kompetenzüberschreitungen mit dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel kann es grundsätzlich nicht kommen, da es nur solche Aufgaben zu erfüllen hat, die im Wertpapierhandelsgesetz aufgelistet sind.

Absatz 2 bestimmt die Aufgaben der Börsenaufsichtsbehörde. Die bisherige Rechtsaufsicht der Länder über die Börse wird um die Aufsicht über die Handelsüberwachungsstelle der Börse und um eine Markt- oder Handelsaufsicht des jeweiligen Landes vor Ort erweitert. Zu dieser Handelsaufsicht gehört die Aufsicht über den Börsenhandel, über die Handelsteilnehmer und über die elektronischen Hilfseinrichtungen der Börse. Damit kann die Börsenaufsichtsbehörde - ungeachtet der primären Verantwortung der Börsenselbstverwaltung - sämtliche Angelegenheiten der Handelsaufsicht an sich ziehen und eigene - auch parallele - Ermittlungen durchführen.

Mit dem Begriff der Börsengeschäftsabwicklung wird klargestellt, daß die elektronischen Hilfseinrichtungen der Börse nur insoweit der staatlichen Überwachung unterliegen, als sie das Verfahren bis zur Schlußnote eines Auftrags regeln. Die heutige elektronische Börsengeschäftsabwicklung (BOEGA) und das DTB-Clearing unterliegen damit der Aufsicht, das dingliche Geschäft (Abwicklung im Deutschen Kassenverein) wird hingegen nicht erfaßt.

Angeichts der zunehmenden Bedeutung von elektronischen Handels- und Abwicklungssystemen, die bislang keiner Kontrolle unterworfen sind, ist hier eine staatliche Aufsicht unerlässlich. Durch eine entsprechende Programmierung der EDV sind vielfältige Manipulationen denkbar, welche die Transparenz des Börsengeschehens, die richtige Kursfeststellung und damit den Anlegerschutz gefährden

können. Technisch nicht ausgereifte Systeme können zu einer erheblichen Beeinträchtigung des Börsenhandels führen. Beaufsichtigt wird dabei nicht der Betreiber des Systems, sondern die Nutzung der Systeme durch die Börsen. Die Prüfung hat bei Einführung des Systems und dann in regelmäßigen Abständen stattzufinden. Hierdurch wird eine effiziente Mißstandsaufsicht sichergestellt, die erklärtes Ziel der Börsengesetznovellierung ist.

Absatz 3 Satz 1 regelt die Rolle des Staatskommissars neu, wobei es jedem Land überlassen bleibt, einen Staatskommissar zu bestellen. In Zukunft ist der Staatskommissar nicht mehr selbständiges Organ, sondern Teil der Börsenaufsichtsbehörde, der mit bestimmten Aufgaben der staatlichen Handelsüberwachung an der Börse betraut werden kann. Durch diese Neuregelung wird die bisherige Aufsplitterung zwischen Börsenaufsichtsbehörde und Staatskommissar vermieden und die Verwaltungsstruktur vereinfacht.

Satz 2 regelt das Recht der Börsenaufsichtsbehörde - und nicht wie bisher des Staatskommissars - auf Teilnahme an den Sitzungen der Börsenorgane. Dies schließt nicht aus, daß der Staatskommissar als Teil der Börsenaufsichtsbehörde an den Sitzungen der Börsenorgane teilnehmen kann.

Satz 3 verpflichtet alle Börsenorgane, die Börsenaufsichtsbehörde bei ihren Tätigkeiten zu unterstützen. Dies gilt insbesondere für die Mitteilung von Informationen und Daten, die für die Erfüllung einer effizienten Aufsicht unerlässlich sind. Spezielle Ausprägungen dieses Grundsatzes sind u. a. die Berichtspflichten der Handelsüberwachungsstelle und der Geschäftsführung der Börse nach § 1 b Abs. 2 Satz 2, Abs. 5, § 8 c Abs. 3 Satz 3.

In Absatz 4 wird der Begriff der Wertpapierbörse definiert. Damit ist klargestellt, daß sich der Anwendungsbereich des Börsengesetzes auch auf die Deutsche Terminbörse erstreckt.

Der bisherige Absatz 5 kann nach der Vollendung der deutschen Einheit entfallen.

Zu § 1 a

Absatz 1 Satz 1 regelt das Auskunfts- und Einsichtsrecht der Börsenaufsichtsbehörde gegenüber den Börsenteilnehmern, der Börse selbst und den Hilfseinrichtungen der Börse, soweit sie sich auf den Börsenverkehr beziehen. Der bisherige Rechtszustand war hier unklar, so daß notwendige Informationen der Börsenaufsichtsbehörde vorenthalten werden konnten.

In Satz 2 und 3 wird das Betretungsrecht der Bediensteten der Börsenaufsichtsbehörde und der von dieser mit der Prüfung betrauten Personen ausdrücklich geregelt.

Durch Satz 5 wird gewährleistet, daß vor allem Wirtschaftsprüfern oder sonstigen von der Börsenaufsicht beauftragten Personen die notwendigen Informationen nicht vorenthalten werden können. Andernfalls würde die Effizienz der Einschaltung Dritter im Rahmen der Börsenaufsicht geschmälert. Auf die Fachkenntnisse von Experten kann jedoch nicht verzichtet werden.

Satz 6 entspricht § 44 Abs. 4 KWG und sieht ein Auskunftsverweigerungsrecht bei Gefahr strafrechtlicher Verfolgung oder eines Verfahrens nach dem Gesetz über Ordnungswidrigkeiten vor. Satz 7 schreibt im Interesse des Verpflichteten eine Belehrung über sein Verweigerungsrecht vor.

Absatz 2 gibt der Börsenaufsichtsbehörde die Befugnis, im Rahmen der Rechts- und Handelsaufsicht nach § 1 Abs. 2 Verwaltungsakte gegenüber der Börse und den Handelsteilnehmern zu erlassen, bestimmte Verhaltensweisen und Geschäftspraktiken zu untersagen, Auflagen festzusetzen und als letztes Mittel den Ausschluß vom

Handel anzuordnen. Betroffen hiervon sind nunmehr auch Börsenhändler, die bislang für die Integrität des Marktes zu wenig in die Pflicht genommen wurden.

Es gilt im Börsenbereich, nicht nur Verstöße gegen Rechtsvorschriften oder Anordnungen zu ahnden, sondern Mißständen vorzubeugen und vorhandene Mißstände zu beseitigen. Dies geht über die bisherige Mißbrauchsaufsicht hinaus, die im übrigen bislang nur "aufmerksam machen" durfte und damit das Verhalten der Marktteilnehmer nur bedingt beeinflussen konnte.

Wegen der besonderen Schnelligkeit des Börsengeschehens sind Maßnahmen nach Absatz 1 grundsätzlich eilbedürftig; Widerspruch und Anfechtungsklage haben deshalb nach Absatz 3 keine aufschiebende Wirkung. Für Anordnungen der Börsenaufsichtsbehörde nach Absatz 2 ist eine solche Regelung nicht erforderlich, da diese nicht grundsätzlich eilbedürftig sind. In Einzelfällen kann die Börsengeschäftsführung Anordnungen gemäß § 1 b Abs. 5 Satz 2 erlassen; für sie gilt Absatz 3 entsprechend.

Zu § 1 b

Absatz 1 Satz 1 verpflichtet jede Wertpapierbörse, eine Handelsüberwachungsstelle als eigene, ihrem Geschäftsbetrieb angemessene Überwachungsorganisation einzurichten und zu betreiben. Dabei bedeutet der Zusatz "unter Beachtung von Maßgaben", daß der Staat die unzureichende Ausstattung einer Handelsüberwachungsstelle beanstanden und Einzelweisungen erteilen kann. Die primäre Verantwortung der Börse, eine funktionierende Handelsüberwachung einzurichten, wird hierdurch nicht in Frage gestellt.

Mit dem Begriff des Börsenorgans wird verdeutlicht, daß die Handelsüberwachungsstelle Funktionen, die sich auf die Börse beziehen, selbständig wahrzunehmen hat. Ihre Aufgabe ist die eigenverantwortliche Überwachung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung. Hierdurch wird die Selbstverantwortung

der Börsen für transparente und damit attraktive Marktplätze, auf denen faire Handelsbedingungen gesichert sind, betont.

Satz 2 verpflichtet die Handelsüberwachungsstelle zu einer konstanten und umfassenden Kontrolle des Tagesgeschäftes. Zu ihren Aufgaben gehören vor allem die Überwachung der Preisfindung und der Handelsvolumina, die ständige Kontrolle der Einhaltung von Handelsusancen, die Beobachtung der Eigengeschäfte der Kursmakler, der Vergleich der Preise mit anderen Börsenplätzen und anderen Handelssystemen (insbesondere wegen des Zusammenspiels von Aktien- und Terminbörse) und die Aufrechterhaltung der Ordnung im Börsensaal. Geeignete Überwachungssysteme sind von der Börse einzurichten; eigenes, qualifiziertes Personal ist bereitzuhalten.

Dabei bleibt die Aufgabe der Handelsüberwachungsstelle nicht auf die bloße Beobachtung begrenzt. Sie muß ebenfalls Sachverhalte ermitteln, die Anlaß zu begründeten Zweifeln an einem nicht ordnungsmäßigen Handel an der Börse geben.

Satz 3 stellt klar, daß die Börsenaufsichtsbehörde diese Ermittlungen jederzeit selbst übernehmen kann. Außerdem wird das Weisungsrecht der Börsenaufsichtsbehörde gegenüber der Handelsüberwachungsstelle - das sich bereits aus der Rechtsstellung der Börse ergibt - ausdrücklich genannt. Das arbeitsrechtliche Direktionsrecht der Geschäftsführung wird hierdurch nicht berührt.

Satz 4 gibt der Börsengeschäftsführung als Leitungsorgan der Börse die Befugnis, die Handelsüberwachungsstelle mit der Durchführung von Untersuchungen zu beauftragen. Sie kann dabei auch den Untersuchungsgegenstand näher bestimmen. Die Handelsüberwachungsstelle hat die Untersuchungsaufträge der Geschäftsführung durchzuführen. Damit wird die Rolle der Geschäftsführung gestärkt. Im Falle eines Widerspruchs zu den Weisungen der Börsenaufsichtsbehörde gehen diese allerdings denjenigen der Geschäftsführung vor.

Insgesamt wird die Überwachung des Börsenhandels als Selbstverwaltungsaufgabe der Börse ohne Einschränkung der Aufsichtskompetenz des Staates gesetzlich festgelegt und ein Vier-Augen-Prinzip für den Bereich der Börsenaufsicht ermöglicht.

Die Handelsüberwachungsstelle hat von den übrigen Börsenorganen unabhängig zu sein, Interessenkollisionen sollen soweit wie möglich ausgeschlossen werden. Deshalb können nach Absatz 2 Satz 1 der Leiter der Handelsüberwachungsstelle nur im Einvernehmen mit der Börsenaufsichtsbehörde bestellt und gemäß Satz 3 der Leiter und das übrige Personal der Handelsüberwachungsstelle nur im Einvernehmen mit der Börsenaufsichtsbehörde von ihrer Tätigkeit entbunden werden. Wäre lediglich ein Vetorecht der Börsenaufsichtsbehörde bei der Abberufung des Leiters der Handelsüberwachungsstelle vorgesehen, würde seine Unabhängigkeit nicht hinreichend sichergestellt sein. Andererseits wird durch das Vorschlagsrecht der Börsengeschäftsführung die Grundlage für eine gute Zusammenarbeit von Geschäftsführung und Handelsüberwachungsstelle gelegt.

Der Leiter der Handelsüberwachungsstelle hat der Börsenaufsichtsbehörde nach Satz 2 - eine Konkretisierung der Pflicht aus § 1 Abs. 3 Satz 3 - regelmäßig Bericht zu erstatten.

Satz 4 und 5 ermöglicht es der Börsengeschäftsführung, einen unnötigen Personal- und Sachaufwand zu vermeiden und Synergieeffekte im Interesse einer sorgfältigen Handelsüberwachung zu nutzen. Dabei muß jedoch die Unabhängigkeit und Effizienz der Tätigkeit der Handelsüberwachungsstelle gewährleistet bleiben. Deshalb bedarf die allgemeine Geschäftsverteilung der Börse einer vorherigen Zustimmung der Börsenaufsichtsbehörde.

Absatz 3 regelt die Befugnisse der Handelsüberwachungsstelle und stellt diese den Befugnissen der Börsenaufsichtsbehörde in § 1 a Abs. 1 gleich, d.h. die Handelsüberwachungsstelle ist ebenfalls berechtigt, Unterlagen einzusehen, Auskünfte zu verlangen, Prüfungen vorzunehmen und Geschäftsräume zu betreten. Dies ist ange-

sichts der Verantwortung der Börse für das Marktgeschehen gerechtfertigt, was ebenfalls für die Aufhebung der aufschiebenden Wirkung von Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen der Handelsüberwachungsstelle gilt.

Wegen der in Deutschland üblichen Mehrfachnotiz ist ein Informationsaustausch unter den Handelsüberwachungsstellen unerlässlich. Dies ermöglicht Absatz 4.

Bei Unregelmäßigkeiten, bei Verdacht auf Rechtsverstöße, bei Kursmanipulationen und sonstigen Mißständen ist die Börsenaufsichtsbehörde und die Börsengeschäftsführung nach Absatz 5 Satz 1 unverzüglich zu benachrichtigen. Hierdurch wird sichergestellt, daß die Börsenaufsichtsbehörde informiert ist und die Börsengeschäftsführung, welche die Verantwortung für den Fortgang des Handels trägt, sofort eilbedürftige Anordnungen nach Satz 2 erlassen kann. Diese Anordnungen haben endgültigen Charakter, soweit die Börsenaufsichtsbehörde danach keine andere Verfügung erläßt. Damit wird die Rolle der Geschäftsführung für die Sicherstellung eines ordnungsmäßigen Börsenhandels zusätzlich unterstrichen.

Mit der Unterrichtungspflicht nach Satz 3 wird gewährleistet, daß die Börsenaufsichtsbehörde über die eilbedürftigen Anordnungen der Geschäftsführung informiert ist und ihrerseits zusätzliche Anordnungen erlassen kann.

Zu § 2

In Absatz 1 wird den Ländern die Möglichkeit eröffnet, andere Behörden mit bestimmten Aufgaben der Börsenaufsicht zu betrauen. Sie läßt außerdem eine Zusammenarbeit der Börsenaufsichtsbehörden untereinander zu. Dies ist insbesondere mit Blick auf die Situation kleinerer regionaler Börsenplätze geboten. Die Übertragung von Aufgaben auf die Börsenaufsichtsbehörde eines anderen Landes kann hier sinnvoll sein. Insgesamt ermöglicht die Bestimmung eine größtmögliche organisatorische Flexibilität.

Absatz 2 gestattet der Börsenaufsichtsbehörde, sich der Hilfe Dritter bei der Durchführung ihrer Aufgaben zu bedienen. Dies entspricht der Regelung in § 8 Abs. 1 KWG und ermöglicht der Aufsichtsbehörde beispielsweise, Wirtschaftsprüfer oder EDV-Fachleute mit speziellen Aufträgen zu betrauen.

Zu § 2 a

Die Schwächung der Marktposition der Börsenmakler, der Regionalbörsen und kleinerer Unternehmen auf dem Wertpapiermarkt liegt nicht im Interesse der Aufrechterhaltung des Wettbewerbs und damit der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland als Ganzem. Kleineren Unternehmen muß auch in Zukunft der Zugang zum organisierten Kapitalmarkt zu vertretbaren Bedingungen eröffnet bleiben. Makler und kleinere Banken stellen die Kulisse an den Präsenzbörsen dar; Kursmakler überwachen die Kursbildung wettbewerbsneutral und schaffen so Vertrauen in den organisierten Kapitalmarkt. Dies ist für den Finanzplatz Deutschland unerlässlich. Dem trägt Absatz 1 Rechnung, indem er die Börsenaufsichtsbehörde verpflichtet, möglichen Tendenzen zur Konzentration oder gar Oligopolisierung des Wertpapierhandels und bestimmter Handelssysteme und einer Monopolisierung im Bereich der Börsen-EDV entgegenzuwirken. Der faire Wettbewerb und die Chancengleichheit der Marktteilnehmer beim Zugang zu Handels- und Abwicklungssystemen ist sicherzustellen.

Absatz 2 schafft für die Börsenaufsichtsbehörden eine förmliche Handhabe, mit der sie eine Überprüfung von Sachverhalten, die den Verdacht eines Verstoßes gegen die Grundsätze des Kartellrechts nahelegen, durch die dafür sachlich kompetenten Kartellbehörden herbeiführen können.

Zu § 2 b

Diese Bestimmung statuiert eine Verschwiegenheitspflicht und ein Verwertungsverbot, wie sie für die Bankenaufsicht nach § 9 KWG und

für das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel nach § 8 des Wertpapierhandelsgesetzes bestehen. Die Verschwiegenheitspflicht gilt für die bei der Börsenaufsichtsbehörde oder einer Behörde, der Aufgaben und Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde übertragen worden sind, beschäftigten Personen, die nach § 2 Abs. 2 beauftragten Personen, die Mitglieder der Börsenorgane, wie Geschäftsführung, Börsenrat, Handelsüberwachungsstelle oder Sanktionsausschuß, sowie die beim Träger der Börse Beschäftigten, soweit diese für die Börse tätig sind. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf die Begründung zu § 8 des Wertpapierhandelsgesetzes verwiesen.

Zu § 2 c

Eine effiziente Börsenaufsicht ist im internationalen Wertpapiergeschäft ein Gütesiegel, das als entscheidender Wettbewerbsfaktor für die am Wertpapierhandel Beteiligten gewertet wird. Die Börsen haben damit das Hauptinteresse an einer staatlichen Aufsicht, die internationalem Standard entspricht. Sie können die Kosten der staatlichen Börsenaufsicht gering halten, denn je effizienter die börseneigene Handelsüberwachungsstelle arbeitet, desto geringer sind die Anforderungen an die staatliche Aufsicht.

Deshalb ist eine Überwälzung der Kosten der Aufsicht des Staates nach Absatz 1 auf die Börse gerechtfertigt. Die Höhe der Kostenerstattung orientiert sich an dem Versicherungsaufsichtsgesetz (§ 101 VAG) und dem Kreditwesengesetz (§ 51 Abs. 3 KWG). Auch dort werden juristische Personen des öffentlichen Rechts (z.B. Sparkassen, öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen) mit den Kosten der Aufsicht belastet.

Für die Börse kann hier nichts anderes gelten, zumal das wirtschaftliche Schicksal der Börsen faktisch vielfach von ihrem privatrechtlichen Träger und damit den Mitgliedern eines Vereins oder den Aktionären einer Aktiengesellschaft abhängig ist. Dies sind überwiegend Vertreter der Kreditwirtschaft.

Die Kostenregelung in Absatz 2 betrifft die Solvenzaufsicht des Staates über Kurs- und Freimakler nach § 8 a Abs. 2 und 3. Diese Kosten sind nicht der Börse zuzurechnen, sondern von den Betroffenen selbst in Höhe von 90 % zu tragen.

Absatz 3 verpflichtet die Betroffenen, die Kosten in voller Höhe zu erstatten, auf Verlangen vorzuschießen und die durch die Prüfung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit eines Maklers oder eines Handels- oder Abwicklungssystems durch vom Staat beauftragte Wirtschaftsprüfer entstehen. Derartige Sonderprüfungen sind dem Veranlasser in Rechnung zu stellen.

Zu § 2 d

§ 2 d entspricht dem bisherigen § 1 Abs. 4.

Zu Nummer 2 (§ 3)

Bislang leitet der Börsenvorstand, dessen Mitglieder ehrenamtlich tätig sind, die Börse. Die Börsengeschäftsführung hat nur eine rechtlich nicht ausreichend definierte Hilfsfunktion. Die innere Organisationsstruktur der Börse entspricht nicht mehr den Anforderungen, die heute an eine leistungsfähige Börse zu stellen sind, die sich im nationalen und internationalen Wettbewerb mit anderen Börsen behaupten muß. Der Börsenhandel hat, nicht zuletzt durch die weiter fortschreitende Computerisierung einzelner Handelsabläufe, eine Dimension erreicht, welche die umfassende Wahrnehmung der Leitungsaufgaben durch ein ständig präsent, professionelles Management voraussetzt. Der Entwurf sieht deshalb eine Änderung der Leitungsstruktur der Börse vor.

Künftig sollen die allgemeinen Leitungsfunktionen, die der tägliche Betrieb der Börse mit sich bringt, der Geschäftsführung zugeordnet werden (vgl. § 3 c Abs. 1). Demgegenüber soll das ehrenamtliche Gremium, das künftig als Börsenrat bezeichnet wird, insbe-

sondere Kontroll- und Rechtsetzungsaufgaben wahrnehmen. Die neue innere Organisationsstruktur der Börse orientiert sich an dem aktienrechtlichen Modell. Es geht auf richtungsweisende Vorschläge der Börsensachverständigenkommission beim Bundesministerium der Finanzen zurück.

Absatz 1 Satz 1 legt fest, daß an einer Wertpapierbörse ein Börsenrat zu bilden ist, dem bis zu 24 Personen angehören dürfen. Satz 2 regelt, wer im Börsenrat vertreten sein soll.

Bislang überwiegt in den Börsenvorständen der Einfluß der Börsenmitglieder aus dem Bereich der Kreditwirtschaft. So sind beispielsweise 13 der 22 Mitglieder im Börsenvorstand der Frankfurter Wertpapierbörse Vertreter von Kreditinstituten. An anderen Börsen ist ihr Anteil noch größer. Emittenten, Anleger und Kapitalsammelstellen sind in Frankfurt jeweils nur mit einem Mitglied im Börsenvorstand vertreten; sie werden hinzugewählt. An manchen Börsen sind weder Emittenten noch Anleger vertreten.

Ein Ziel der Novelle ist es, im Börsenrat, in dem die am Börsenhandel unmittelbar oder mittelbar Beteiligten repräsentiert sind und der damit ein wesentliches Element der Börsenselbstverwaltung ist, die Vertretung der Emittenten, Privatanleger und institutionellen Anleger zu stärken. Das Geschehen an der Börse betrifft nicht nur die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen, sondern auch diesen Kreis unmittelbar.

Satz 3 orientiert sich an den Vorschlägen der Börsensachverständigenkommission, nach der die Zahl der Vertreter der Kreditinstitute und Wertpapierhandelshäuser einschließlich konzernzugehöriger Unternehmen nicht mehr als die Hälfte der Mitglieder des Börsenrates betragen soll. Da Wertpapierhandelshäuser in Deutschland ihre vollständige Dienstleistungspalette erst nach Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie anbieten können, besteht derzeit noch keine Notwendigkeit, die Wertpapierhandelshäuser in dieses Kontingent miteinzubeziehen. Verbundene Unterneh-

men im Sinne des Satzes 3 sind die in § 15 des Aktiengesetzes genannten Unternehmen.

Die Aufnahme von Mitgliedern aus Kreisen der Emittenten, der Versicherungsunternehmen als institutionelle Anleger und der Anleger in den Börsenrat ist künftig obligatorisch (vgl. Satz 2). Nicht mehr als Mitglied vorgesehen ist ein Vertreter des Personenkreises, der an der Börse unselbständig Geschäfte abschließt. Der Begriff des insoweit unselbständig Handelnden wird aufgegeben (vgl. Begründung zu § 7). Die zur Zeit in den Börsenvorständen aus diesem Kreis vertretenen Personen sind Mitarbeiter von Kreditinstituten. Um die Interessen und Bedürfnisse dieses Personenkreises berücksichtigen zu können, reicht deren Beiladung als Sachverständige oder Gäste zu Sitzungen des Börsenrates aus.

Absatz 2 konkretisiert die Überwachungs- und Rechtsetzungsaufgaben des Börsenrates und faßt sie redaktionell zusammen. Wegen der Bedeutung für alle Börsenmitglieder wird die Einführung von Handels- oder Abwicklungssystemen von einem entsprechenden Beschluß des Börsenrates abhängig gemacht (Satz 2). Ein solcher Beschluß, der öffentlich-rechtlichen Charakter hat, integriert das betreffende System, das entweder dem Träger der Börse oder einem Dritten gehört, in die öffentlich-rechtliche Börse. Damit übernimmt die Börse u. a. die Verantwortung für eine wettbewerbsneutrale Nutzung; das System wird der Mißstandskontrolle durch die Börsenaufsichtsbehörde unterworfen. Satz 3 kann darüber hinaus in der Börsenordnung für andere Maßnahmen der Geschäftsführung von grundsätzlicher Bedeutung die Zustimmung des Börsenrates vorsehen. Eine vergleichbare Regelung für den Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft enthält § 111 Abs. 4 Satz 2 des Aktiengesetzes.

Die Absätze 3 und 4 sind vor dem Hintergrund sehr unterschiedlicher Gewichte der verschiedenen zum Börsenhandel zugelassenen Unternehmen zu sehen. Absatz 3 Satz 2 bewirkt, daß dem Präsidium des Börsenrates Vertreter verschiedener Gruppen angehören. Satz 3 gewährleistet eine angemessene Wahrung demokratischer Grundprinzi-

prien einschließlich der Freiheit, unbeeinflusst entscheiden zu können. Absatz 4 stellt sicher, daß bei der Vorbereitung von Beschlüssen des Börsenrates durch Ausschüsse alle am Börsenhandel beteiligten Gruppen, deren Belange dadurch berührt werden können, angemessen vertreten sind. Absatz 5 entspricht dem bisherigen § 3 Abs. 4.

Absatz 5 enthält eine Regelung für einen vorläufigen Börsenrat bei Gründung einer neuen Börse.

Zu Nummer 3 (§§ 3 a - 3 c)

Zu § 3 a

Das bisher in § 3 Abs. 2 und 3 geregelte Wahlverfahren für den Börsenvorstand ist im Hinblick auf die Neuregelung in § 3 und zur Wahrung der Übersichtlichkeit der neuen Gesetzeslage anzupassen.

In Absatz 1 wird festgelegt, daß die Mitglieder des Börsenrates für die Dauer von drei Jahren von den in § 3 Abs. 1 Satz 2 genannten Gruppen jeweils aus ihrer Mitte gewählt werden. Die einzelnen Gruppen sind die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Kreditinstitute, die freien Makler, die sonstigen zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen, die Kursmakler, die Versicherungsunternehmen, deren emittierte Wertpapiere an der Börse zum Handel zugelassen sind, also im amtlichen Handel oder im geregelten Markt notiert werden, andere Emittenten, deren Wertpapiere an der Börse zum Handel zugelassen sind und die Anleger. Diese Gruppen wählen - mit Ausnahme der Anleger - ihre Vertreter im Börsenrat jeweils aus ihrer Mitte. Für die Wahl der Anlegervertreter bleibt es bei dem bisherigen Verfahren der Zuwahl, die durch die übrigen Mitglieder des Börsenrates erfolgt. Hierfür sind Praktikabilitätsabwägungen maßgebend. Der Kreis der Betroffenen ist im Gegensatz zu den übrigen in Absatz 1 aufgeführten Gruppen unbestimmt. Allerdings sollten bei der Hinzuwahl mehr Kandidaten zur

Wahl anstehen, als Sitze für die Anlegervertreter im Börsenrat vorbehalten sind. Auf diese Weise kann gewährleistet werden, daß tatsächlich eine Wahlmöglichkeit besteht.

Das jetzt vorgeschlagene Wahlverfahren für den Börsenrat unterscheidet sich von dem im bisherigen § 3 Abs. 2 geregelten Verfahren dadurch, daß die Stimmrechte unternehmensbezogen zugeordnet werden. Bisher sind nicht die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen im Sinne des § 7 Abs. 2, sondern die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Geschäftsinhaber, Geschäftsleiter oder diejenigen, die nach Gesetz, Satzung oder Vertrag zur Durchführung der Geschäfte berufen sind, wahlberechtigt.

Dies erscheint nicht mehr sachgerecht; Nutzer der Börse sind die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen.

Absatz 2 Satz 1 stellt sicher, daß Unternehmen, die mehreren Gruppen angehören, z.B. Kreditinstitute, die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassen und deren Aktien oder Schuldverschreibungen an der Börse notiert werden, bei der Wahl des Börsenrates nur in einer Gruppe wählen dürfen. Ziel dieser und der Regelung in Satz 2 ist es, zu verhindern, daß einzelne Unternehmen im Börsenrat einen dominierenden Einfluß haben. Bei der Börse handelt es sich um eine Einrichtung von großer volkswirtschaftlicher Bedeutung; daher muß eine angemessene Vertretung aller am Börsengeschehen interessierten Kreise im Börsenrat gewährleistet werden. Dies gebietet auch ihre Eigenschaft als - unselbständige - Anstalt des öffentlichen Rechts. Verbundene Unternehmen sind solche im Sinne des § 15 des Aktiengesetzes.

Wie bereits nach geltendem Recht soll in das Gesetz nur eine Grundsatzregelung über die Wahl und die Zusammensetzung des Börsenrates aufgenommen werden. Die Einzelheiten des Wahlverfahrens sind von den Landesregierungen, welche diese Aufgabe auf die Börsenaufsichtsbehörde übertragen können, durch Rechtsverordnung zu regeln (Absatz 3). Absatz 3 entspricht weitgehend dem bisher-

gen § 3 Abs. 3, wobei die Dauer der Wahlperiode nicht mehr durch die Verordnung, sondern im Börsengesetz in § 3 a Abs. 1 geregelt wird. Die Regelung in Satz 3 soll sicherstellen, daß bei der Aufteilung der Sitze alle in § 3 Abs. 1 Satz 2 genannten Gruppen angemessen vertreten sind. Eine vergleichbare Regelung enthält das geltende Börsengesetz in § 3 Abs. 3 Satz 3. Satz 4 trägt den gewachsenen Strukturen der deutschen Kreditwirtschaft Rechnung. In der Wahlverordnung ist zu gewährleisten, daß die privaten Banken, die öffentlichen Banken, dazu gehören beispielsweise die Landesbanken, Sparkassen und die Förderbanken des Bundes und der Länder, und die genossenschaftlichen Kreditinstitute im Börsenrat vertreten sind. Dies kann beispielsweise dadurch erfolgen, daß die der jeweiligen Institutsgruppe zuzurechnenden Kreditinstitute aus ihrem Kreis die Personen wählen, welche die für diese Institutsgruppe im Börsenrat vorbehaltenen Sitze einnehmen sollen. Sollte an einer Börse eine der in Satz 4 Halbsatz 1 genannten Institutsgruppen nicht vertreten sein, hat sie auch keinen Anspruch auf einen Sitz im Börsenrat. Satz 4 Halbsatz 2 ermöglicht, bei den einzelnen Institutsgruppen für die Wahl des Börsenrates Untergruppen zu bilden, um auf diese Weise eine angemessene Vertretung verschiedener Untergruppen in den einzelnen Bankengruppen zu gewährleisten (z. B. die Auslandsbanken oder die Privatbanken bei den privaten Kreditinstituten).

Zu § 3 b

Nach dieser Bestimmung sind die Vorschriften über den Börsenrat und seine Wahl mit einigen Abweichungen auch auf die Warenbörsen anzuwenden. Die Abweichungen tragen Besonderheiten der Warenbörsen Rechnung.

Zu § 3 c

Absatz 1 Satz 1 legt fest, daß die Leitung der Börse der Geschäftsführung in eigener Verantwortung obliegt. Damit werden ihr

die laufenden Leitungsaufgaben, die bisher beim Börsenvorstand lagen, einschließlich der Zulassung von Personen zum Börsenhandel übertragen. Die Geschäftsführung kann aus einer oder mehreren Personen bestehen (Satz 2). Die Regelung über die Bestellung (Satz 3) orientiert sich an § 84 Abs. 1 Satz 1 und 2 des Aktiengesetzes.

Die Leitungsfunktion, welche die Geschäftsführung in eigener Verantwortung wahrzunehmen hat, führt zu mehr rechtlicher Sicherheit in der Kompetenzverteilung im Rahmen der neuen Organisationsstruktur. Unzulässige Kompetenzvermischungen sind im Rahmen der Rechtsaufsicht über die Börse zu beanstanden. Der Geschäftsführung wachsen als Behörde mehrere Befugnisse zu, wie beispielsweise die Anordnungsbefugnis nach dem neuen § 1 b Abs. 5 Satz 2.

Absatz 2 regelt die gerichtliche und außergerichtliche Vertretung der Börse.

Zu Nummer 4 (§ 4)

Die Ergänzung in Absatz 1 Satz 1, daß die Börsenordnung als Satzung zu erlassen ist, hat klarstellenden Charakter, indem sich der Gesetzgeber eindeutig auf die Seite der in Wissenschaft, Rechtsprechung und Praxis herrschenden Meinung stellt, daß die Börsenordnung ihrem Rechts- und Regelungscharakter nach eine Satzung und keine Rechtsverordnung ist.

Die Ergänzung in Absatz 2 fördert die Transparenz an der Börse, ein erklärtes Ziel des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes. Dadurch betont der Gesetzgeber die Bedeutung der Transparenz an der Börse für einen fairen Börsenhandel.

Da die Berechtigung der Geschäftsführung, die Umsätze zu veröffentlichen, nunmehr in Absatz 2 geregelt wird, ist der bisherige Absatz 3 Nr. 2 aufzuheben.

Die Ergänzung in Absatz 4 Satz 2 gibt der Börsenaufsichtsbehörde die Möglichkeit, die Aufnahme auch solcher Vorschriften in die Börsenordnung zu verlangen, welche die Durchführung der gesetzlichen Aufgaben der Börsenaufsichtsbehörde ermöglichen oder erleichtern. In diesem Zusammenhang ist insbesondere an die Verhinderung von erkannten Mißstandstatbeständen (z.B. mißbräuchliche Beeinflussung eines Index) zu denken.

Die Regelung des Absatzes 5 dient im Hinblick auf die fehlende Rechtsfähigkeit der Börse der Klarstellung.

Zu Nummer 5 (§ 5)

Mit der Neufassung des Absatzes 1 wird klargestellt, daß die Aufzählung der Gebührentatbestände abschließend ist, die Schaffung weiterer Gebührentatbestände durch die Gebührenordnung wegen fehlender gesetzlicher Ermächtigungsgrundlagen also nicht zulässig ist. Eine Zuständigkeitsregelung für den Erlaß der Gebührenordnung enthält die Neuregelung im Unterschied zu der bisherigen Fassung des § 5 nicht mehr. Der Erlaß der Gebührenordnung zählt zu den künftig dem Börsenrat obliegenden Aufgaben, die in § 3 Abs. 2 Nr. 1 zusammenhängend geregelt sind.

Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 ergänzt den Gebührentatbestand "Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel" um die "Teilnahme am Börsenhandel in einem elektronischen Handelssystem". Damit wird die Erhebung von Zulassungsgebühren auch für den Fall sichergestellt, daß ein Handelsteilnehmer an einer Börse ausschließlich in einem elektronischen Handelssystem handelt.

Satz 1 Nr. 5 dient der formellen Absicherung von entsprechenden Regelungen, die in den genehmigten Gebührenordnungen der Börsen seit langem enthalten sind.

Satz 1 Nr. 6 schafft in Ergänzung zu § 7 Abs. 5, der die Einführung einer Börsenhändlerprüfung vorsieht, die notwendige Ermächtigung für die Erhebung von Prüfungsgebühren.

Satz 2 entspricht dem bisherigen Recht.

Der in Absatz 2 neu aufgenommene Satz 2 soll der Vereinfachung und Beschleunigung des Genehmigungsverfahrens dienen. Ein förmlicher Bescheid braucht von der Börsenaufsichtsbehörde nur noch erteilt zu werden, wenn dem Antrag auf Genehmigung nicht in vollem Umfang entsprochen wird. Die Börsenaufsichtsbehörde ist gehalten, das Genehmigungsverfahren zügig durchzuführen, da die Genehmigungswirkung eintritt, wenn die zur Genehmigung vorgelegte Gebührenordnung nicht innerhalb von sechs Wochen gegenüber der Börse beanstandet wird.

Zu Nummer 6 (§ 7)

Der Umstand, daß nach § 7 Abs. 1 Satz 1 nunmehr die Geschäftsführung für die Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel zuständig wird, ist Konsequenz der neuen Organisationsstruktur, wonach der Börsenrat nur noch überwachende und satzungsgebundene Funktionen hat.

Ferner werden in § 7 die Bestimmungen über die Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel teilweise neu geregelt.

Bislang ist die Zulassung nach § 7 Abs. 4 Nr. 1 daran geknüpft, daß der Geschäftsinhaber, Geschäftsleiter oder derjenige der nach Gesetz, Satzung oder Vertrag zur Durchführung der Geschäfte berufen ist und berechtigt sein soll, an der Börse selbständig Geschäfte abzuschließen, die für den Handel notwendige Zuverlässigkeit und berufliche Eignung hat. Diese Personen sind dann zur selbständigen Teilnahme am Börsenhandel zugelassen. Dies bedeutet, daß der Börsenbesucher nicht nur Geschäfte für seine Firma, son-

dern auch im eigenen Namen und für fremde Rechnung tätigen darf. Die Zulassung zur unselbständigen Teilnahme am Börsenhandel ist insbesondere im bisherigen § 7 Abs. 4 Satz 2 geregelt. Daraus ergibt sich, daß die zur Teilnahme am Handel zugelassenen Angestellten einer Börsenfirma, die nur für ihre Firma Geschäfte abschließen dürfen, grundsätzlich die gleichen Anforderungen hinsichtlich ihrer Zuverlässigkeit und beruflichen Eignung erfüllen müssen wie Personen, die zur selbständigen Teilnahme am Börsenhandel zugelassen sind. Der bisherige Absatz 4 Satz 2 ermöglicht es jedoch, für Personen, die an der Börse für das Unternehmen unselbständig Geschäfte abschließen, geringere Voraussetzungen vorzusehen.

Die Unterscheidung zwischen selbständig und unselbständig Handelnden stimmt mit der Wirklichkeit des Geschäftslebens an der Börse weitgehend nicht mehr überein. So handeln für die Kreditinstitute an der Börse in der Regel nicht mehr die zur selbständigen Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Geschäftsinhaber oder Geschäftsleiter, sondern angestellte Börsenhändler. Dies ist auch sinnvoll angesichts der Entwicklung, die der Börsenhandel in den letzten Jahren genommen hat. So erfordert beispielsweise die Teilnahme an dem auf elektronischer Basis abgewickelten Handel an der Deutschen Terminbörse spezielle Kenntnisse, welche von den im bisherigen § 7 Abs. 4 Nr. 1 genannten Personen, die vielfach in der Praxis ihre Börsenhändler nur überwachen und anweisen müssen, nicht gefordert werden sollten, wenn sie nicht selbst für das Unternehmen an der Börse handeln.

Der Gesetzentwurf gibt die Unterscheidung zwischen selbständig und unselbständig handelnden Personen an der Börse auf. Die Zulassung von Unternehmen zur Teilnahme am Börsenhandel wird daran geknüpft, daß diejenigen Personen, die das Unternehmen leiten, zuverlässig sind und zumindest einer aus diesem Kreis die für das börsenmäßige Wertpapier- oder Warengeschäft notwendige berufliche Eignung hat. Für eine sachgerechte Kontrolle der Börsenhändler genügt es, wenn einer der geschäftsführenden und vertretungsberechtigten Personen diese Qualifikation erfüllt. Es wäre unverhältnismäßig, beispiels-

weise von allen Vorstandsmitgliedern eines Kreditinstituts entsprechende Kenntnisse zu verlangen.

Die Voraussetzungen, die eine Person erfüllen muß, wenn sie für ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenes Unternehmen unmittelbar an der Börse handeln will, werden in dem neuen § 7 Abs. 4 b geregelt und die an die berufliche Eignung dieser Personen zu stellenden Anforderungen in Absatz 5 weiter konkretisiert.

Die Zulassungsanforderungen werden im einzelnen in den Absätzen 4, 4 a, 4 b und 5 festgelegt.

Absatz 4 definiert die Anforderungen, die ein Unternehmen erfüllen muß, damit die Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel nach § 7 Abs. 2 Satz 1 zu erteilen ist.

In Nummer 1 werden die Anforderungen festgelegt, welche bei Unternehmen in der Rechtsform des Einzelkaufmanns der Geschäftsinhaber, und bei anderen Unternehmen die Personen, die nach Gesetz, Satzung oder Gesellschaftsvertrag mit der Führung der Geschäfte des Antragstellers betraut und zu seiner Vertretung ermächtigt sind, erfüllen müssen. Neben der Zuverlässigkeit ist aus den oben beschriebenen Gründen Voraussetzung, daß eine dieser Personen die für das börsenmäßige Wertpapier- oder Warengeschäft notwendige berufliche Eignung hat. Entgegen der bisherigen Fassung der Nummer 1 muß diese Person also nicht mehr die berufliche Eignung für die Teilnahme am Börsenhandel haben. Es ist nicht erforderlich, daß dieser Personenkreis beispielsweise mit allen Einzelheiten des elektronischen Handels vertraut ist, wenn er seine Börsenhändler nur überwacht, nicht aber selbst an der Börse handelt. Wenn eine der in Nummer 1 genannten Personen selbst an der Börse handeln will, muß sie eine Zulassung nach Absatz 4 b als Börsenhändler beantragen.

Nummer 2 entspricht der bisherigen Nummer 2.

In Nummer 3 wird bestimmt, daß Unternehmen, die keine Kreditinstitute sind, zur Absicherung von Börsenverbindlichkeiten Sicherheit zu leisten haben. Diese Regelung entspricht dem bisherigen § 7 Abs. 4 Nr. 3 Satz 1. Kreditinstitute sind nicht nur solche, die ihren Sitz im Inland haben, sondern auch ausländische Kreditinstitute, welche die Zulassung an einer inländischen Börse beantragen.

Nach Nummer 4 haben künftig Nicht-Kreditinstitute zwecks Erlangung der Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel ein Eigenkapital von mindestens 100.000 DM nachzuweisen. Nach der bisherigen Rechtslage müssen solche Antragsteller lediglich die gesetzlich verlangten Sicherheitsleistungen nachweisen. Da diese von einem Kreditinstitut oder einer Versicherung gestellt werden können, die sich wiederum hierfür entsprechende Sicherheiten durch den Antragsteller oder einen Dritten (z. B. durch einen Angehörigen) bestellen lassen, könnten quasi vermögenslose und damit von ihren Geldgebern weitgehend abhängige Unternehmen Zutritt zum Börsenmarkt erhalten. Die erforderliche Sicherheitsleistung, selbst wenn sie voll kapitalmäßig unterlegt sein sollte, kann jedoch nicht als ausreichende Basis für die Teilnahme am Börsenhandel angesehen werden. Dieser Betrag ist zu separieren und den Gläubigern aus nicht erfüllten Börsenverbindlichkeiten zur Verfügung zu stellen. Deshalb ist es erforderlich, vom Antragsteller zumindest in bestimmtem Umfang ein haftendes Eigenkapital zu verlangen, damit eine entsprechende Haftungsmasse für die mit dem Geschäftsbetrieb verbundenen Aufwendungen zur Verfügung steht (z. B. Angestelltengehälter, Anschluß- und Leitungskosten für Börseninformationsdienste, sonstige Betriebskosten). Im Hinblick auf die Vorschriften der Kapitaladäquanz-Richtlinie, die von den durch Nummer 3 erfaßten Unternehmen ein haftendes Eigenkapital von 730.000 ECU verlangt, wenn das Unternehmen offene Positionen unterhält, ist der jetzt geforderte Betrag von 100.000 DM wenig belastend, zumal der neue § 97 Abs. 2 eine angemessene Übergangsfrist enthält.

Nummer 5 knüpft die Zulassung von Nicht-Kreditinstituten zur Teilnahme am Börsenhandel ausdrücklich an die Voraussetzung, daß bei dem Antragsteller keine Tatsachen die Annahme rechtfertigen, daß er unter Berücksichtigung des nach Nummer 4 nachzuweisenden Eigenkapitals nicht die für eine ordnungsmäßige Teilnahme am Börsenhandel erforderliche wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hat. Bislang besteht hier teilweise Rechtsunsicherheit, da die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit im bisherigen § 7 Abs. 4 nicht ausdrücklich als Zulassungsvoraussetzung vorgesehen, im bisherigen § 8 a Abs. 2 Satz 3 aber bestimmt ist, daß die Börsenaufsichtsbehörde die als Voraussetzung für den ordnungsgemäßen Börsenhandel notwendige wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Börsenmakler zu prüfen hat.

In Absatz 4 a wird geregelt, in welchem Umfang und auf welche Weise Nicht-Kreditinstitute Sicherheiten zur Absicherung von Börsenverbindlichkeiten zu erbringen haben.

Satz 1 und 2 entsprechen dem bisherigen § 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 3 Satz 2 und 3, während Satz 3, der regelt, wie die Sicherheit zu leisten ist, vom bisherigen Satz 4 in einigen Punkten abweicht. Die Beibringung einer Garantie anstelle einer Bürgschaft vermeidet das mit der Bürgschaft verbundene Problem der Akzessorietät. Eine Leistung in Geld ist völlig unproblematisch. Die nunmehr eröffneten Möglichkeiten erlauben den einzelnen Unternehmen, sich für eine Form der Sicherheitsleistung zu entscheiden, die für ihre geschäftlichen Verhältnisse angemessen ist, ohne dadurch die Qualität der Sicherheit zu mindern.

Satz 4 enthält eine Ausnahme von dem in Absatz 4 Nr. 3 festgelegten Grundsatz, daß Nicht-Kreditinstitute Sicherheit leisten müssen. Die Bestellung von Sicherheiten gegenüber der Börse ist entbehrlich, wenn durch ein an der Börse zugelassenes Clearing-System die Erfüllung der an der Börse eingegangenen Verpflichtungen sichergestellt ist. Die Clearing-Mitglieder, in Deutschland regelmäßig Kreditinstitute mit entsprechender Eigenkapitalausstattung, sind gegenüber der Börse für die Einhaltung aller Ver-

pflichtungen aus den Kontrakten verantwortlich, für die sie das Clearing übernommen haben. Die nicht am Clearing Beteiligten, d. h. Börsenteilnehmer, die keine Clearing-Mitglieder sind, und Kunden gehen gegenüber der Clearing-Stelle der Börse, die an der Börse als Vertragspartner jeder Transaktion auftritt, keine vertraglichen Verpflichtungen ein. Diese bestehen ausschließlich zwischen der Clearing-Stelle der Börse und den Clearing-Mitgliedern. In einem solchen Fall würde ein Nicht-Clearing-Mitglied unnötig belastet, wenn es gegenüber der Börse Sicherheiten zu leisten hätte, obgleich die Erfüllung der von ihm an der Börse getätigten Geschäfte durch die Clearing-Mitglieder gewährleistet ist, gegenüber denen das Nicht-Clearing-Mitglied wiederum entsprechende Einschuß-Verpflichtungen (Margin) zur Absicherung der übernommenen Risiken erfüllen muß. In Deutschland wird das Clearing-System bislang an der Deutschen Terminbörse praktiziert. Die dort gemachten Erfahrungen sind bei der Ausgestaltung des Satzes 4 berücksichtigt worden.

Damit eine ordnungsmäßige Durchführung des Börsenhandels sichergestellt ist, wird in Absatz 4 b festgelegt, daß Börsenhändler nur zuzulassen sind, wenn sie zuverlässig sind und die notwendige berufliche Eignung haben, um für ein nach § 7 Abs. 2 zugelassenes Unternehmen unmittelbar an der Börse zu handeln.

Absatz 5 regelt die Voraussetzungen, unter denen die berufliche Eignung im Sinne des Absatzes 4 Nr. 1 oder des Absatzes 4 b anzunehmen ist.

Bei einem Börsenhändler, also einer Person, die selbst an der Börse handelt, ist die berufliche Eignung anzunehmen, wenn die erforderlichen fachlichen Kenntnisse und Erfahrungen nachgewiesen werden, die zum Handel an der Börse befähigen. Der Nachweis über die erforderlichen fachlichen Kenntnisse wird insbesondere durch die Ablegung einer Prüfung vor der Prüfungskommission einer Börse erbracht (Satz 3). Das Nähere über das Prüfungsverfahren regelt eine vom Börsenrat zu erlassende Prüfungsordnung (Satz 4). Die in

Absatz 5 geregelte Prüfungsmöglichkeit durch die Börse ist ein adäquates und den Antragsteller nicht unangemessen belastendes Verfahren zum Nachweis der für die Ausübung der Börsenhändler-tätigkeit erforderlichen Sachkunde. Die erforderliche Genehmigung der Prüfungsordnung seitens der Aufsichtsbehörde gewährleistet ein rechtstaatliches Verfahren. Durch eine standardisierte, mit einer Prüfung abzuschließende Fachausbildung, wie sie in diesem speziellen Geschäftssektor letztlich kompetent wohl nur von den Börsen durchgeführt werden kann, kann auch dazu beigetragen werden, die erheblichen Risiken, die sich aus dem volumenmäßig stark angewachsenen und immer komplizierter werdenden Wertpapierhandel ergeben, zu begrenzen.

Es ist jedoch nicht zwingend, daß der Antragsteller in jedem Fall die Prüfung durch eine Börse vorweisen muß. Beispielsweise kann ein Börsenhändler, der seinen Arbeitsplatz wechselt und nunmehr statt in Frankfurt in Düsseldorf tätig ist, seine fachlichen Kenntnisse auch durch eine Bestätigung der Frankfurter Wertpapier-börse nachweisen, daß er dort als Börsenhändler tätig war und dabei keine Zweifel hinsichtlich seiner fachlichen Kenntnisse aufgetreten sind. Weiterhin werden Börsen die bei einer anderen Börse abgelegten Prüfungen regelmäßig anzuerkennen haben.

Für die Zulassung eines Unternehmens zur Teilnahme am Börsenhandel ist es demgegenüber nicht erforderlich, daß die geschäftsführenden Personen die erforderlichen fachlichen Kenntnisse haben, die zum Handel an der Börse befähigen. Vielmehr reicht es aus, wenn sie über eine Berufsausbildung verfügen, die zum börsenmäßigen Wert-papier- oder (bei Warenbörsen) Warengeschäft befähigt. Dadurch ist hinreichend gewährleistet, daß sie die für das Unternehmen tätigen Börsenhändler innerbetrieblich beaufsichtigen und anweisen können (Absatz 5 Satz 1). Sollte der Geschäftsführer eines Unternehmens selbst an der Börse für das Unternehmen handeln wollen, muß er eine Zulassung als Börsenhändler beantragen und in seiner Person auch die Voraussetzungen der Absätze 4 b und 5 Satz 2 erfüllen.

Bei den Änderungen in den Absätzen 6 bis 8 handelt es sich um Folgeänderungen. Der in Absatz 8 neu eingefügte Satz 3 entspricht inhaltlich dem bisherigen § 7 Abs. 4 Satz 3.

In Absatz 9 werden die bisherigen Absätze 9 und 10 zusammengefaßt und die Bezeichnungen "Börsenvorstand" und "Ehrenausschuß" entsprechend angepaßt.

Der bisherige Absatz 10 kann aufgehoben werden, da er nunmehr Bestandteil des Absatzes 9 ist.

Zu Nummer 7 (§ 7 a)

Da die Zulassungsbedingungen für die Teilnahme am Börsenhandel an allen deutschen Börsen gleich sind, ist ein Standard gewährleistet, der ein weiteres Zulassungsverfahren bei der Teilnahme an elektronischen Handelssystemen als nicht erforderlich erscheinen läßt.

Zur Anerkennung des Regelwerks gehört auch, daß der Teilnehmer die Voraussetzungen des Regelwerks erfüllt, insbesondere eventuell erforderliche Anschlußverträge mit den - privatrechtlich tätigen - Systembetreibern schließt und gegebenenfalls von den Regeln des Parketthandels abweichende Sicherheiten leistet, die sich allerdings innerhalb des von § 7 Abs. 4 a gesteckten Rahmens bewegen müssen.

Zu Nummer 8 (§ 8)

Die Neufassung des Absatzes 2 trägt dem Umstand Rechnung, daß nach § 3 c Abs. 1 die Leitung der Börse künftig der Geschäftsführung obliegt.

Zu Nummer 9 (§ 8 a)

Die Vorschriften des Absatzes 1 Satz 1 und 2 entsprechen der bisherigen Regelung und beinhalten die generelle Aufsichtsbefugnis der Börsenaufsichtsbehörde über Kursmakler und freie Makler.

Allerdings hat sich die bisherige Börsenmaklerprüfung nach § 8 a Abs. 2 Satz 2 bis 5 nicht bewährt und ist aus der Sicht der Praxis dringend reformbedürftig. Die mit den Prüfungen beauftragten Wirtschaftsprüfer weisen immer wieder darauf hin, daß sie weder die wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Makler positiv feststellen noch die Angemessenheit der Kursfeststellung beurteilen können.

Vor diesem Hintergrund verweist Satz 3 auf die allgemeinen Aufsichtsvorschriften. Auch Börsenmakler unterliegen in Zukunft der allgemeinen Handelsaufsicht nach § 1 a Abs. 2, die insbesondere die Aufgabe hat, die Kurswahrheit sicherzustellen.

Die Prüfung der laufenden Geschäftstätigkeit und damit auch der Kursfeststellung durch Wirtschaftsprüfer nach dem bisherigen § 8 a Abs. 2 entfällt. Die Angemessenheit der Kursfeststellung wird in Zukunft von der Handelsüberwachungsstelle der Börse und der staatlichen Börsenaufsicht vor Ort überwacht.

Mit den Absätzen 2 bis 4 hat sich der Entwurf für eine umfassende Solvenzaufsicht über die Börsenmakler entschieden. Absatz 2 Satz 1 verpflichtet die Makler, der Börsenaufsichtsbehörde in Zukunft einen Jahresabschluß mit Anhang, einen Lagebericht sowie den Prüfungsbericht des Prüfers vorzulegen. Dies geht über die handelsrechtliche Regelung für Einzelkaufleute hinaus, ist aber im Hinblick auf das hohe Risiko des Wertpapiergeschäfts und den Vertrauensschutz der Anleger gerechtfertigt.

Gleiche Funktion hat die in Absatz 3 vorgeschriebene Vorlage eines vierteljährigen Status und einer Erfolgsrechnung. Diese Berichtspflichten dienen gleichzeitig dazu, die Makler zu einem Mindestmaß an laufender Eigenbeurteilung anzuhalten.

Die Prüfung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Makler nach Absatz 4 Satz 1 lehnt sich an vergleichbare Vorschriften in anderen Rechtsbereichen wie z.B. in § 36 b Abs. 4 Nr. 2 und § 34 c Abs. 2 Nr. 2 der Gewerbeordnung an. Eine verlässliche Prognose über einen positiven Verlauf der wirtschaftlichen Entwicklung des Geschäfts ist regelmäßig nicht möglich. Allenfalls kann negativ für einen bestimmten Zeitpunkt festgestellt werden, daß keine Umstände vorliegen, die dieses Erfordernis für den ordnungsmäßigen Börsenhandel gefährden. Ist diese Feststellung nicht möglich, kann eine Zulassungsvoraussetzung (§ 7 Abs. 4 Nr. 5) nicht mehr gegeben sein. Die Börsenaufsichtsbehörde hat dann über Maßnahmen zu entscheiden, um die Gefährdung zu beseitigen; als letztes Mittel kann die Zulassung entzogen werden.

Satz 2 stellt klar, daß sich die Börsenaufsichtsbehörde auch in Zukunft der Hilfe von Wirtschaftsprüfern bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Börsenmakler bedienen kann.

Zu Nummer 10 (§§ 8 b und 8 c)

Zu § 8 b

Absatz 1 räumt der Börsenaufsichtsbehörde zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach § 8 a zusätzliche Befugnisse zu den ihr nach § 1 a Abs. 1 gegenüber den Maklern zustehenden Befugnissen ein.

Entsprechend dem bisherigen § 8 a Abs. 3 ermöglicht Nummer 1 der Börsenaufsichtsbehörde, weitere Anordnungen über das Führen von Büchern und die Fertigung von Aufzeichnungen zu erlassen, zu denen

die Makler als Kaufleute nach dem dritten Buch des Handelsgesetzbuchs und nach dem neuen § 8 a Abs. 2 und 3 verpflichtet sind. Anordnungen über den Inhalt des Vermögensstatus und der Erfolgsrechnung des § 8 a Abs. 3 sind notwendig, da diese im Gegensatz zum handelsrechtlichen Jahresabschluß nicht gesetzlich definiert sind und nur so die für eine effiziente Aufsicht erforderlichen Unterlagen zu erhalten sind.

Durch Nummer 2 wird die Rechtsgrundlage dafür geschaffen, Einblick in die privaten Vermögensverhältnisse von Maklern zu nehmen, die ihr Unternehmen als Einzelkaufleute betreiben. Hierfür besteht ein dringendes praktisches Bedürfnis, da diese Unternehmen vielfach das Betriebsvermögen zugunsten des Privatvermögens so geschmälert haben, daß Bedenken hinsichtlich der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ohne Einsicht in das Privatvermögen nicht ausgeräumt werden können.

Bei Zweifeln an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit von freien Maklern hat die Börsenaufsichtsbehörde nach Absatz 2, der dem bisherigen § 8 a Abs. 2 Satz 8 entspricht, die Geschäftsführung der Börse zu unterrichten. Diese hat die erforderlichen Anordnungen zu treffen. Für Kursmakler ist in einem solchen Fall die Börsenaufsichtsbehörde zuständig, da diese die Kursmakler bestellt und entläßt (§ 30 Abs. 1 Satz 3).

Die bisherige Regelung in § 8 a Abs. 6, daß Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen der Börsenaufsichtsbehörde keine aufschiebende Wirkung haben, wird in Absatz 3 übernommen.

Zu § 8 c

§ 8 c Abs. 1 und 2 entspricht der bisherigen Regelung des § 8 a Abs. 4 und 5, wobei statt der Börsengeschäftsführung nunmehr die Handelsüberwachungsstelle für die Überwachung der Sicherheiten zuständig ist.

Die Börsengeschäftsführung ist allerdings zuständig für den Erlass von Anordnungen nach Absatz 3 Satz 1 und 2. Dies entspricht der Konzeption des Gesetzentwurfs, nach der die Börsengeschäftsführung den reibungslosen Ablauf des Handels sicherstellen soll. Sie ist verpflichtet, eine Überschreitung des Sicherheitsrahmens und die getroffenen Anordnungen der Börsenaufsichtsbehörde unverzüglich mitzuteilen und so die staatliche Aufsicht einzubinden.

Die aufschiebende Wirkung von Widerspruch und Anfechtungsklage wird durch Absatz 4 ausgeschlossen. Die Erfüllung der Börsengeschäfte muß im Interesse des ordnungsmäßigen Börsenhandels konstant gewährleistet sein. Deshalb sind Maßnahmen, die dies sicherstellen, grundsätzlich eilbedürftig.

Zu Nummer 11 (§ 9)

Bislang sieht § 9 einen Ehrenausschuß vor, über dessen Errichtung und sein Verfahren die Landesregierungen besondere Vorschriften erlassen können. Der Ehrenausschuß kann einen Verweis aussprechen, Ordnungsgeld bis 2000 DM festsetzen oder die Ausschließung von der Börse bis zu 10 Sitzungstagen anordnen. Maßnahmen richten sich nur gegen natürliche Personen, die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassen sind.

Nach der Änderung der Vorschriften über die Zulassung von Unternehmen zur Teilnahme am Börsenhandel und von natürlichen Personen als Börsenhändler in § 7 Abs. 4 und 4 b ist der jetzige Anwendungsbereich des § 9 zu eng. Börsenrechtliche Vorschriften oder Anordnungen, die eine ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse oder der Börsengeschäftsabwicklung sicherstellen sollen oder der Anspruch auf kaufmännisches Vertrauen können auch die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen verletzen. Da die Verletzung der Ehre eines Handelsteilnehmers nicht mehr im Vordergrund der Neuregelung des § 9 steht, soll der Ehrenausschuß künftig als Sanktionsausschuß bezeichnet werden.

Absatz 1 entspricht im übrigen dem bisherigen § 9 Abs. 1 Satz 1 und 2, Abs. 2, während Absatz 2 den bisherigen Absatz 1 Satz 3 in einigen Punkten ändert. Zum einen soll der Sanktionsausschuß auch Verstöße gegen börsenrechtliche Vorschriften oder Anordnungen ahnden können, die eine ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse oder der Börsengeschäftsabwicklung sicherstellen sollen. Dazu gehören insbesondere die Regeln hinsichtlich einer ordnungsmäßigen Preisfeststellung. Weiterhin wird das Sanktionsinstrumentarium des Ausschusses verschärft. Ein Ordnungsgeld von 2000 DM reicht nicht aus, um Verstöße gegen Vorschriften zum Schutz der Funktionsfähigkeit einer Börse angemessen ahnden zu können. Eine weitere Verschärfung besteht darin, daß künftig nicht nur vorsätzlich, sondern auch leichtfertig begangene Verstöße zu ahnden sind. Der Sanktionsausschuß hat eine wichtige Aufgabe bei dem Bemühen des Gesetzgebers und der Börsenteilnehmer, an der Börse Transparenz, Fairness und Chancengleichheit sicherzustellen und damit das Vertrauen der Anleger, Emittenten und unmittelbaren Börsennutzer in die Funktionsfähigkeit der Börse zu schützen.

Absatz 3 entspricht inhaltlich dem bisherigen Absatz 1 Satz 4 und 5.

Zu Nummer 12 (§§ 10 bis 13)

Zu § 10

§ 10 enthält Bestimmungen darüber, wie Kundenaufträge für den Kauf oder Verkauf von börsennotierten Wertpapieren auszuführen sind.

Die Freiheit des Anlegers, Ausführungsplatz und Handelssystem selbst zu bestimmen, und die Einhaltung wettbewerblicher Vorschriften nach § 2 a sind Eckpunkte für Marktvielfalt und Chancengleichheit am Börsenmarkt.

Der Vorschlag sieht im wesentlichen hierzu vor, daß Kundenaufträge in Wertpapieren unmittelbar über die Börsen zu leiten sind, wenn der Auftraggeber keine andere Weisung erteilt. Der Auftraggeber bestimmt den Ausführungsplatz und das Handelssystem; bei fehlender Bestimmung des Handelssystems ist der Auftrag im Präsenzhandel auszuführen, es sei denn, das Interesse des Auftraggebers gebietet eine andere Ausführungsart.

Erfaßt werden Kommissionsaufträge in Wertpapieren, die zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind. Die Regelung im Börsengesetz präzisiert das allgemeine handelsrechtliche Kommissionsrecht. Der Auftragnehmer ist an die Vorgaben des Kunden gebunden. Im Rahmen seiner Entscheidungsfreiheit bleibt es dem Kunden aber auch freigestellt, z. B. das Ob und Wie der Auftragsausführung dem Auftragnehmer zu überlassen oder ein Festgeschäft (Kaufvertrag zwischen Kunde und Bank) abzuschließen. Der Auftragnehmer soll den Anleger unvoreingenommen über die Wahlmöglichkeit informieren und ggf. beraten.

Mit der Regelung in § 10 wird die Wahlmöglichkeit des Anlegers gesetzlich verankert. Im Interesse der Transparenz und der Berechenbarkeit werden ausreichende Festlegungen getroffen, die von vornherein den Weg des Kundenauftrags bestimmen, wenn der Anleger keine Entscheidung getroffen hat.

Absatz 1 Satz 1 sieht vor, daß ein Auftrag grundsätzlich - unter Wahrung der Entscheidungsfreiheit des Kunden - über die Börse zu leiten ist. Dort bieten Marktregelungen und staatliche Aufsicht auch im Interesse des Anlegers Gewähr für eine ordnungsmäßige Ausführung des Auftrags. Die Regelung lehnt sich an die Nr. 29 Abs. 1 der AGB-Banken an. Satz 2 überläßt die Wahl zwischen mehreren Börsenplätzen und Handelssystemen dem Auftraggeber. Dieser bestimmt das Handelssystem und den Ausführungsplatz auch dadurch, daß er die Abrechnung nach einem diesbezüglichen Marktpreis ver-

langt.

Absatz 2 legt fest, daß Kundenaufträge grundsätzlich im Präsenzhandel auszuführen sind, wenn der Auftraggeber keine Bestimmung nach Absatz 1 Satz 2 trifft. Der Präsenzhandel bietet unter den gegebenen Bedingungen Privatanlegern in besonderer Weise Gewähr für eine faire Preisfeststellung. Allerdings kann der Auftragnehmer davon abweichen, wenn das Kundeninteresse eine andere Ausführungsart gebietet. Das ist beispielsweise dann der Fall, wenn ein Auftrag nicht mehr im Präsenzhandel, wohl aber noch taggleich im elektronischen Handelssystem ausgeführt werden kann. Hier gilt der kommissionsrechtliche Grundsatz, daß Kundenaufträge im Hinblick auf ein mögliches Kursrisiko so schnell wie möglich auszuführen sind. Trifft der Auftraggeber keine Bestimmung über den Ausführungsplatz, entscheidet insoweit der Auftragnehmer unter Wahrung der Interessen des Auftraggebers. Das entspricht dem handelsrechtlichen Kommissionsrecht. Eine ähnliche Regelung enthält Nr. 30 Abs. 1 der AGB-Banken.

Absatz 3 enthält eine Ausnahmeregelung für festverzinsliche Schuldverschreibungen. In diesem Bereich bräuchte eine Vermutungsregelung zugunsten der Börse für den Anleger angesichts der Verhältnisse am deutschen Rentenmarkt keine Vorteile. Im Rentenmarkt wird das Geschäft im wesentlichen von institutionellen Anlegern bestimmt und von Marktrenditen gesteuert. Gerade in Pfandbriefen, Kommunalobligationen und sonstigen Bankschuldverschreibungen findet nur ein minimaler Umsatz an der Börse statt. Im übrigen wird in diesem Marktsegment die Marktgegenseite in der Regel vom Emittenten dargestellt, der damit für seine Papiere einen liquiden Markt schafft. Festverzinsliche Schuldverschreibungen im Sinne dieser Bestimmung sind auch Floater und Zero-Anleihen, nicht aber Genuß- oder Optionsscheine.

Zu § 11

§ 11 definiert den Börsenpreis und legt die Kriterien fest, die an einen ordnungsmäßig zustandekommenen Börsenpreis zu stellen sind.

Zentrale Verpflichtung jeglicher Börsenaufsicht ist die Gewährleistung eines manipulationsfreien Zustandekommens von Börsenpreisen. Hierauf muß der Anleger vertrauen können. Nach bisherigem Recht wird der Börsenpreis zwar mehrfach im Gesetz erwähnt, aber - mit Ausnahme von § 29 Abs. 3 - nicht näher definiert. Für eine formale Beschreibung des Börsenpreises und eine inhaltliche Festlegung der an ein ordnungsmäßiges Zustandekommen zu stellenden Anforderungen besteht jedoch ein dringendes Bedürfnis. Zum einen gibt es mit der Deutschen Terminbörse eine Börse ohne amtlichen Börsenpreis. Zum anderen findet in dem elektronischen Handelssystem IBIS ein reger Handel in sog. blue chip-Werten statt, auf den die für den Präsenzhandel zugeschnittenen Regeln über die Feststellung des amtlichen Kurses nicht passen. Die in Absatz 1 vorgesehene Definition des Börsenpreises ermöglicht es, Qualitätsstandards für sein Zustandekommen festzulegen und damit einen Anknüpfungspunkt für die Börsenaufsichtsbehörden und die Handelsüberwachungsstellen zu schaffen. Eine ordnungsmäßige Preisbildung, die entsprechend überwacht wird, ist ein herausragendes Qualitätsmerkmal für einen Wertpapiermarkt, der sich auch im internationalen Wettbewerb behaupten will. Ohne eine umfassende Überwachung der Preisbildung an der Börse, die internationalen Ansprüchen genügt, stößt die Vermarktung von Produkten der Börse wie z. B. DAX oder REX auf erhebliche Schwierigkeiten. Gleiches gilt für die Bemühungen der Börsen, IBIS- oder DTB-Handelsbildschirme im Ausland aufstellen zu dürfen. Die vorgeschlagene Regelung beseitigt diese Hemmnisse. Sie gibt nicht nur inländischen Anlegern, sondern auch ausländischen Handelsteilnehmern und Investoren die Sicherheit, daß die nach bisherigem Recht bestehende indifferente Lage hinsichtlich der Überwachung der Preisermittlung an der Börse geklärt ist und eine wirksam ausgestattete Handelsüberwachung dafür sorgt, daß das

Vertrauen der Anleger in die Ordnungsmäßigkeit des Handels und der Preisfindung an der Börse nicht enttäuscht wird.

Grundsätzlich erhalten künftig alle Preise, die während der Börsenzeit an einer Börse in den gesetzlich vorgegebenen Marktsegmenten (amtlicher Markt, geregelter Markt) nach den dort jeweils festgelegten Preisfeststellungsverfahren zustandekommen oder die sich in elektronischen Handelssystemen oder an Börsen bilden, an denen nur elektronisch gehandelt wird, die Qualifikation "Börsenpreis".

Dies bedingt, daß sie einer gesetzlich vorgesehenen Überwachung im Hinblick auf ihr ordnungsmäßiges Zustandekommen unterliegen (Absatz 2). Chancengleichheit der Handelsteilnehmer und Transparenz sind die wichtigsten Anforderungen, die an einen ordnungsmäßig zustandegeworbenen Börsenpreis gestellt werden müssen. Durch die Regelung in Satz 3 soll nicht die Einführung eines "gläsernen Skontos" vorgeschrieben werden, da eine diesbezügliche Transparenz den an der Börse vor Ort befindlichen Händlern Dispositionsmöglichkeiten eröffnen könnte, die zu Lasten der nicht über solche Möglichkeiten verfügenden börsenfernen (Klein-)Anleger gingen. Die Regelung in Satz 3 gilt für Börsenpreise, die durch einen skontoführenden Makler festgestellt werden.

Zur Grundeinstufung als Börsenpreis tritt die Qualifikation "amtlicher Kurs" hinzu, wenn der Börsenpreis gemäß § 29 durch einen Kursmakler amtlich festgestellt wird.

Das Zustandekommen von Börsenpreisen unterliegt einer gesetzlich vorgeschriebenen Überwachung. Damit unterscheiden sich Börsenpreise von den im sogenannten Direkthandel vor der Maklerschranke oder im außerbörslichen Handel zustandewerenden Preisen. Diese unterliegen keiner Überwachung und sind auch nicht hinreichend transparent. Börsenpreise sind das Ergebnis von Angebot und Nachfrage am Markt, d. h. einer Vielzahl von Marktteilnehmern (vgl. Absatz 2 Satz 2), Abschlüsse im Direkthandel unterliegen der bilateralen

Disposition. Insofern muß auch aus Gründen der Nachvollziehung eine Differenzierung nach Börsenpreisen und sonstigen Abschlüssen bei der Eingabe in das Geschäftsabwicklungssystem der Börse erfolgen (Absatz 3). Die bisherige Praxis, daß Wertpapierhandelsgeschäfte lediglich durch Eingabe in das Geschäftsabwicklungssystem zu Börsengeschäften werden, erschwert die Nachvollziehbarkeit der Geschäfte.

Zu § 12

In § 12 wird geregelt, unter welchen Voraussetzungen Wertpapiere in einem elektronischen Handelssystem oder an einer elektronischen Börse gehandelt werden dürfen. Ferner enthält die Vorschrift den Auftrag an den Börsenrat, die näheren Bestimmungen für den Handel in einem elektronischen Handelssystem durch die Börsenordnung zu regeln.

In Absatz 1 wird der Handel eines Wertpapiers in einem elektronischen Handelssystem an die Voraussetzung geknüpft, daß eine Wertpapierbörse, an der das Wertpapier zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen ist, hiermit einverstanden ist. Damit ist sichergestellt, daß beispielsweise kleinere Börsen, an denen sich die Handelsteilnehmer mit Erfolg darum bemüht haben, für Regionalwerte einen liquiden Markt im Präsenzhandel zu schaffen, nicht um den Lohn ihrer Arbeit gebracht werden, wenn eine andere Börse beschließt, den Wert in ihren elektronischen Handel aufzunehmen. Wertpapiere können jedoch bereits dann in einem elektronischen Handelssystem, das an mehreren Börsen zugelassen ist, gehandelt werden, wenn eine dieser Börsen, an der das Wertpapier notiert ist, zustimmt.

Während die Deutsche Terminbörse als Markt für Derivate bereits als elektronisches Handelssystem betrieben wird, ist die Umgestaltung des Kassamarktes hin zu einem elektronischen Handelssystem seit einigen Jahren in der Diskussion. Ordnungspolitische, handelsmäßige und technische Aspekte werden vor dem Hintergrund

der Interessen der jeweiligen Handelsteilnehmer diskutiert. Angesichts dieses dynamischen Prozesses sieht der Entwurf eine Lösung vor, die sich für die weitere Entwicklung nicht als hinderlich erweist.

Der Weg, den der Gesetzgeber bei der Einführung des geregelten Marktes in § 72 Abs. 1 eingeschlagen hat, nämlich die konkrete Regelung eines Sachverhalts über die Börsenordnung zu ermöglichen, ist auch in bezug auf die Regelung eines elektronischen Handelssystems zweckmäßig (Absatz 2). Dadurch werden keine Entwicklungen versperrt, läßt sie aber auch nicht unkontrolliert Wirklichkeit werden, da die entsprechenden Änderungen der Börsenordnung aufsichtlicher Genehmigung unterliegen.

Die Regelung in Absatz 2 Satz 3 gewährleistet, daß die Emittenten von einer Einbeziehung ihrer Wertpapiere in den elektronischen Handel Kenntnis erhalten.

Zu § 13

Ein Anliegen dieser Novelle ist es unter anderem, einen fairen Wettbewerb der Börsenplätze und Handelssysteme untereinander sicherzustellen und auch im übrigen die erforderlichen Rahmenbedingungen für einen leistungsfähigen Wertpapiermarkt zu setzen.

Der Umsetzung dieser Ziele soll die neue Vorschrift des § 13 dienen, die einen Handelsverbund unter denjenigen Maklern, denen bestimmte Wertpapiere zum amtlichen Handel oder zum Handel im geregelten Markt zugewiesen sind (skontroführende Makler) gesetzlich eröffnet.

Der Handelsverbund dient den Anlegerinteressen und verbessert insbesondere die Dienstleistung der Regionalbörsen gegenüber Mitgliedsunternehmen, wodurch die Position der regionalen Finanzplätze im Wettbewerb gestärkt wird.

In dem Handelsverbund kann der Anleger davon ausgehen, daß sein Auftrag erfüllt werden wird, wenn es die Orderlage an einen dem Handelsverbund angeschlossenen Börsenplatz zuläßt. Die an einer Börse offengebliebene Order kann an einem anderen Börsenplatz geschlossen werden, so daß sich die Liquidität des Gesamtsystems erhöht. Kursausschläge werden verringert und eine Annäherung an die Kursfindung der übrigen Börsenplätze erreicht. Sämtliche Mitgliedsunternehmen einer Börse haben die Möglichkeit, einen vollständigen Ausgleich ihrer Order ortsnah, unmittelbar und möglichst kostengünstig zu erlangen.

Die Vorschrift schafft die rechtlichen Voraussetzungen dafür, daß die skontroführenden Makler auf das bundesweite Orderaufkommen in den von ihnen gehandelten Werten zurückgreifen können, soweit sie vorliegende Aufträge nicht an ihrem Börsenplatz ausführen können. Nur wenn und soweit ein Auftrag im Präsenzhandel an der eigenen Börse wegen fehlender Gegenseite nicht ausführbar ist, besteht ein Bedürfnis dafür, den Ausgleich an anderen Börsenplätzen zu suchen. Der Handelsverbund ist eine Ergänzung zu dem vorhandenen elektronischen Handelssystem IBIS, das ebenfalls einen platzübergreifenden Handel ermöglicht. Dieses ist als Großhandelssystem konzipiert, in dem bislang nur marktbreite Werte gehandelt werden, während in den Handelsverbund alle an einer Börse im amtlichen Handel oder im geregelten Markt gehandelten Werte einbezogen werden können.

Um die vorrangige Ausführung eines Auftrags an der eigenen Börse zu gewährleisten, muß den Handelsteilnehmern an dieser Börse in zeitlicher Hinsicht ausreichend Gelegenheit gegeben werden, auf die einzelnen Order zu reagieren. Erst wenn kein Kontrahent an der Börse, an welcher der Auftrag plazierte wurde, gefunden wird, kann der Makler im Handelsverbund den Auftrag ganz oder teilweise platzübergreifend ausführen. Der Makler darf daher im Handelsverbund nur insoweit tätig werden, als es zur Ausführung eines Auftrages notwendig ist. Auch wäre es mit dem Grundgedanken des

Handelsverbundes nicht vereinbar, sich dessen alleine zur Ausnutzung von Kursdifferenzen zu bedienen.

Das platzübergreifende Geschäft führen die Makler untereinander als Eigengeschäft aus. Ein amtlicher Kurs wird für dieses Geschäft nicht festgestellt; den amtlichen Kurs stellt der Makler nur an seinem Börsenplatz für das von ihm vermittelte Geschäft fest.

Das Gesetz läßt die Art und Weise der Einrichtung des Handelsverbundes offen. Die Kosten für die Schaffung der notwendigen technischen Voraussetzungen für die Aufnahme des Handelsverbundes müssen grundsätzlich die Nutzer, also die skontroführenden Makler, tragen, wenn die Börse den Aufwand nicht aus ihrem allgemeinen Haushalt decken will. Allerdings kann sich die Börse wegen der zwingenden Ausgestaltung der Vorschrift einem Handelsverbund nicht widersetzen. Sollten in der Börsenordnung Vorschriften einem Handelsverbund entgegenstehen, so sind diese aufzuheben.

Zu Nummer 13 (§ 29)

Die bisherige grundsätzliche Zuständigkeit des Börsenvorstandes für die amtliche Feststellung des Börsenpreises wird im Hinblick auf dessen neue Rolle als Aufsichtsgremium "Börsenrat" und im Hinblick auf das Bestehen einer Handelsüberwachungsstelle aufgehoben (Absatz 1 Satz 1). Entsprechendes gilt auch für die bislang bestehende Aufsicht der Kursmaklerkammer. In Satz 2 wird die amtliche Feststellung des Börsenpreises an Warenbörsen geregelt.

Absatz 2 entspricht weitgehend dem bisherigen Absatz 2. Die Anwesenheit von Vertretern der Handelsüberwachungsstelle erscheint im Hinblick auf deren Unabhängigkeit als Börsenorgan und ihre Verschwiegenheitspflicht nach § 2 b wettbewerbspolitisch unbedenklich. Die diesbezügliche Kontrollfunktion der Börsenaufsichtsbehörde gemäß § 8 a für die Ordnungsmäßigkeit der Preisfeststellung kann damit der nach § 16 im Rahmen der Börsenselbstverwaltung

einzurichtenden Handelsüberwachungsstelle zugeordnet werden. Eine Beteiligung des Börsenrates oder der Börsengeschäftsführung ist angesichts der neuen Aufgabenverteilung nicht erforderlich.

Absatz 3 Satz 1 entspricht dem bisherigen Absatz 3. Satz 2 sieht als zusätzliches gesetzliches Merkmal amtlicher Kurse den sogenannten Ausführungsanspruch vor.

Absatz 4 entspricht dem bisherigen Absatz 4, wobei an die Stelle des Börsenvorstandes der Börsenrat tritt.

Zu Nummer 14 (§ 30)

In § 30 wird die Rechtsstellung, Bestellung und Entlassung der Kursmakler und ihre Vertretung bei Abwesenheit durch Kursmaklerstellvertreter, die Bildung von Kursmaklerkammern und die Befugnis der Landesregierung festgelegt, eine Gebührenordnung für die Tätigkeit der Kursmakler zu erlassen.

Absatz 1 entspricht weitgehend dem bisherigen § 30 Abs. 1, wobei in Satz 1 ausdrücklich klargestellt wird, daß an Börsen, an denen Börsenpreise amtlich festgestellt werden, Kursmakler zu bestellen sind. An den Wertpapierbörsen erfolgt die amtliche Feststellung des Börsenpreises stets durch den Kursmakler, auch wenn an der Börse keine Kursmaklerkammer besteht. Diese Änderung trägt dem geänderten § 29 Abs. 1 Satz 1 Rechnung.

Bislang sind die Voraussetzungen für die Bestellung und Entlassung von Kursmaklern in den von den Ländern auf der Grundlage des geltenden § 30 Abs. 2 Satz 3 erlassenen Rechtsverordnungen, den sog. Maklerordnungen für die Kursmakler, geregelt worden. Im Hinblick auf Artikel 12 GG ist es jedoch geboten, die wesentlichen Grundlagen für die Bestellung und die Entlassung von Kursmaklern im Börsengesetz selbst zu regeln.

Absatz 2 nennt die Voraussetzungen, die ein Bewerber erfüllen muß, damit er von der Börsenaufsichtsbehörde zum Kursmakler bestellt werden kann. Eine Bestellung ist ausgeschlossen, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, daß der Bewerber unter Berücksichtigung des nachgewiesenen Eigenkapitals nicht die für die Teilnahme am Börsenhandel erforderliche wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hat.

Absatz 3 bestimmt, daß der Kursmakler mit Ablauf des Kalenderjahres, in dem er das 65. Lebensjahr vollendet, aus seinem Amt ausscheidet. Diese Altersgrenze ist im Hinblick auf die Besonderheiten des Börsengeschehens geboten. Der Börsenhandel erfordert Schnelligkeit, Genauigkeit, Kombinationsvermögen, ein ausgeprägtes Gedächtnis sowie Konzentrations- und Anpassungsfähigkeit. Diese Eigenschaften lassen mit zunehmendem Alter nach.

Absatz 4 Satz 1 legt die Voraussetzungen fest, unter denen die Börsenaufsichtsbehörde einen Kursmakler zu entlassen hat. Die aufgeführten Entlassungsgründe entsprechen im Grundsatz denjenigen, die bislang in den von den Ländern erlassenen Maklerordnungen für Kursmakler festgelegt sind (vgl. z.B. §§ 5, 6 der Maklerordnung für die Kursmakler an der Bayerischen Wertpapierbörse in München vom 4. September 1979). In dringenden Fällen kann die Börsenaufsichtsbehörde einem Kursmakler auch ohne vorherige Anhörung der Kursmaklerkammer und der Geschäftsführung die Ausübung seines Amtes mit sofortiger Wirkung vorläufig untersagen (Satz 2). Dies kann beispielsweise dann geschehen, wenn die Börsenverbindlichkeiten des Kursmaklers seine Sicherheiten erheblich überschreiten oder er in schwerwiegender Weise gegen seine Pflichten verstoßen hat, die offenkundig seine Entlassung zur Folge haben dürften. Die vorherige Anhörung des Kursmaklers kann ausnahmsweise unterbleiben, wenn eine dringende und erhebliche Gefährdung der wirtschaftlichen Interessen der anderen Teilnehmer am Börsenhandel das sofortige Einschreiten der Börsenaufsichtsbehörde gebietet. Bei der Entscheidung über die vorläufige Untersagung wird die Börsenaufsichtsbehörde das Interesse des Kursmaklers an der weiteren Berufsausübung gegen das Interesse der Marktteilnehmer an einer

gesicherten Erfüllung ihrer Börsengeschäfte abzuwägen haben.

In solchen dringenden Fällen dürfen Widerspruch und Anfechtungsklage keine aufschiebende Wirkung haben (Satz 2 Halbsatz 2).

Absatz 5 regelt die Bestellung von Kursmaklerstellvertretern durch die Börsenaufsichtsbehörde. Bislang ist dieser Bereich in den Maklerordnungen der Länder geregelt (vgl. § 11 der Maklerordnung für die Kursmakler an der Bayerischen Wertpapierbörse).

Absatz 6 entspricht weitgehend dem bisherigen § 30 Abs. 2 Satz 1 und 2. Die Bestimmung nach dem geltenden § 30 Abs. 2 Satz 2, daß die Kursmaklerkammer bei der Bestellung von Kursmaklern und Kursmaklerstellvertretern zu hören ist, ist nunmehr in § 30 Abs. 1 Satz 3 und Abs. 5 Satz 1 verankert.

Absatz 7 enthält die Ermächtigung für die Landesregierung, durch Rechtsverordnung die näheren Bestimmungen über die Rechte und Pflichten der Kursmakler und der Kursmaklerstellvertreter, das Verfahren ihrer Bestellung und Entlassung, die Organisation der Kursmaklerkammer und ihr Verhältnis zu den anderen Börsenorganen zu erlassen. Diese Ermächtigung ist bislang in § 30 Abs. 2 Satz 3 enthalten.

Absatz 8 faßt den bisherigen § 30 Abs. 3 und 4 zusammen. In die Kursmaklergebührenordnungen sind künftig auch die Optionsscheine einzubeziehen (Satz 2). Bei Optionsscheinen ist der Kurswert die geeignete Grundlage für die Festsetzung der Gebühr.

Zu Nummer 15 (§ 31)

Hierbei handelt es sich um eine Folgeänderung aufgrund der Neufassung des § 29 Abs. 1.

Zu Nummer 16 (§ 32)

Die Änderung in Absatz 1 dient der Klarstellung. Sie ist erforderlich, da sich die Handelszeiten an der Präsenzbörse und im elektronischen Handelssystem nicht decken. Eine Teilnahme des Kursmaklers als Freimakler am elektronischen Handel mit Wertpapieren, die ihm nicht zur Kursfeststellung zugewiesen sind, außerhalb der Präsenzbörsenzeit erscheint unbedenklich. Eine Beeinträchtigung seiner Neutralitäts- und Betriebspflicht ist damit grundsätzlich nicht verbunden.

Die im geltenden Recht (§ 32 Abs. 2) bestehenden Beschränkungen bei Eigen- und Aufgabegeschäften von Kursmaklern stimmen im Hinblick auf das Marktverhalten insbesondere im fortlaufenden Handel nicht mehr mit den tatsächlichen Verhältnissen überein. Die Handelsaktivitäten der Kursmakler haben nicht unerheblich zur Liquidität der Börse beigetragen. Liquidität ist ein wesentliches Element einer funktionsfähigen Börse. Insoweit muß eine Neubewertung des Handels der Kursmakler erfolgen, um - auch hinsichtlich der Überwachung - eine eindeutige Rechtslage zu schaffen. Die Lösung liegt in der grundsätzlichen Ausweitung der Möglichkeiten zur Eingehung von Eigen- und Aufgabegeschäften, die den Markterfordernissen angepaßt ist. Allerdings sollen den Kursmaklern bei jeglicher Feststellung von Einheitskursen und sonstigen gerechneten Kursen, wie Eröffnungs- und Schlußkurs, Eigen- und Aufgabegeschäfte nur insoweit erlaubt sein, als diese zur Durchführung erteilter Aufträge erforderlich sind. Dies kann von der Vornahme eines sogenannten Spitzenausgleichs bis zur Übernahme einer gesamten Seite des Skontos gehen, wenn die Voraussetzungen des Absatzes 2 Satz 3 gegeben sind. Da nach Absatz 4 alle Eigen- und Aufgabegeschäfte gesondert zu kennzeichnen sind, kann die Einhaltung der hier vorgesehenen Beschränkungen auch von der Aufsicht kontrolliert werden. Es ist zu unterstellen, daß die vorgenannten Eigen- und Aufgabegeschäfte auf jeden Fall auch im Interesse des Marktes liegen.

Es muß daher dem Kursmakler erlaubt sein, hieraus resultierende Bestände jederzeit, d.h. bei der Feststellung weiterer gerechneter Kurse oder im fortlaufenden Handel, glattzustellen (Absatz 3).

Die sich aus Absatz 2 ergebenden Einschränkungen bei Eigen- und Aufgabegeschäften bedeuten im Gegenschluß, daß es im fortlaufenden Handel hinsichtlich des Anteils dieser Geschäfte keine Beschränkungen gibt. Den Bedenken, daß durch diese Ausweitung der Geschäftsmöglichkeiten die Neutralitätsfunktion der Kursmakler berührt sein könnte, wird durch die Tätigkeit der Marktaufsicht Rechnung getragen. Da die Marktaufsicht unter Einschaltung der Handelsüberwachungsstelle eine im Börsengesetz bisher nicht gekannte Aufsichtsdimension eröffnet, ist eine abstrakte Präventivregelung in bezug auf Eigen- und Aufgabegeschäfte für den variablen Handel nicht mehr erforderlich. Es ist nunmehr Sache der Handelsüberwachungsstelle zu kontrollieren, ob der Kursmakler seine Geschäfte unter Beachtung des Neutralitätsgrundsatzes vornimmt. Hierzu gehört insbesondere die Verpflichtung des Kursmaklers nach Absatz 2 Satz 3, tendenzverstärkendes Verhalten zu vermeiden.

Absatz 5 entspricht inhaltlich dem bisherigen Absatz 3, während in Absatz 6 der bisherige Absatz 4 seinen Niederschlag findet. Soweit der Text abweicht, handelt es sich um redaktionelle Anpassungen, welche den Änderungen des § 7 Rechnung tragen.

Zu Nummer 17 (§ 33)

In dem neu gefaßten Absatz 2 werden die bisherigen Absätze 2 und 3 zusammengefaßt. Letzterer kann daher aufgehoben werden. Wenn keine Kursmaklerkammer besteht, ist das Maklertagebuch bei der Börsenaufsichtsbehörde niederzulegen. Dies ist sachgerecht, da die Börsenaufsichtsbehörde die Kursmakler bestellt und die Kursmakler gemäß § 8 a ihrer Aufsicht unterliegen.

Zu Nummer 18 (§ 34 a)

Das bisherige Recht geht von dem Kursmakler in der Unternehmensform des Einzelkaufmanns aus; Freimakler unterliegen einer solchen Einschränkung nicht. Die Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie in deutsches Recht mit ihren erheblichen Anforderungen an Kapitalausstattung und täglichem Risikomanagement durch Erfassung der Risikopositionen nebst kapitalmäßiger Unterlegung dürfte für kleine (Kurs-)Maklerfirmen erhebliche Belastungen mit sich bringen. Der Zugang von Wertpapierhandelshäusern zu deutschen Börsen aufgrund des Europa-Passes wird die Wettbewerbslage verschärfen. Schließlich kann auch nicht ausgeschlossen werden, daß die Bedeutung des amtlichen Kurses durch verstärkten Handel von Wertpapieren in elektronischen Handelssystemen zurückgeht mit entsprechenden Auswirkungen auf die Courtageeinnahmen der Kursmakler. Aufgrund dieser Überlegungen ist es geboten, auch der Kursmaklerschaft über den Weg der Gründung von Kursmaklergesellschaften neue betriebswirtschaftliche Potentiale - sei es in der Geschäftsausweitung, sei es durch verstärkte Rationalisierung - zu eröffnen und die Eigenkapitalbeschaffung zu erleichtern.

Die in Absatz 1 Nr. 1 bis 11 aufgeführten Einschränkungen sollen sicherstellen, daß auch in einer solchen Gesellschaft die Neutralität der Kursmakler gesichert ist. Insbesondere wird eine mögliche Fremdbestimmung der Gesellschaft oder die Beteiligung sonstiger Unternehmen, die das Wertpapiergeschäft gewerbsmäßig betreiben, zwecks Vermeidung von Interessenkollisionen ausgeschlossen. Hinzukommt, daß die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag sowie deren Änderungen nach Absatz 2 der Genehmigung der Börsenaufsichtsbehörde bedürfen.

Absatz 3 stellt klar, daß die Vorschriften der §§ 8 a bis 8 c auf Kursmaklergesellschaften entsprechend anzuwenden sind.

Absatz 4 ermächtigt und verpflichtet die Börsenaufsichtsbehörde eine Beteiligung an der Gesellschaft zu untersagen, wenn die in Absatz 1 festgelegten Voraussetzungen nicht erfüllt sind.

Absatz 5 eröffnet der Kursmaklergesellschaft die Möglichkeit, mit einer entsprechenden Zulassung als Freimakler in Wertpapieren zu handeln, die den an der Gesellschaft beteiligten Kursmaklern nicht zur Kursfeststellung zugewiesen sind. Diese Einschränkung ist erforderlich, damit die Neutralitätspflicht des Kursmaklers nicht beeinträchtigt wird. Die zusätzlichen Handelsmöglichkeiten werden es den Kursmaklergesellschaften und damit den Kursmaklern erleichtern, im Wettbewerb - auch mit ausländischen Wertpapierhandelshäusern - nach Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie zu bestehen.

Zu Nummer 19 (§ 37)

Die Änderung der Leitungsstruktur der Börse bedingt in Absatz. 1 Satz 2 eine Folgeänderung.

Nach dem geltenden § 37 Abs. 4 Satz 1 bestimmt die Zulassungsstelle mindestens zwei Zeitungen mit weiter Verbreitung im Inland zu Bekanntmachungsblättern für vorgeschriebene Veröffentlichungen (Börsenpflichtblätter). Mit dieser Regelung ist Artikel 17 Abs. 1 der Richtlinie 79/279/EWG des Rates vom 5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse umgesetzt worden. Danach muß der Emittent dem Publikum die zugänglich zu machenden Informationen in einer oder mehreren Zeitungen mit einer Verbreitung im gesamten Staatsgebiet oder weiter Verbreitung in diesem Staat veröffentlichen oder durch Anzeigen in solchen Zeitungen darauf hinweisen, wo diese Informationen für das Publikum zugänglich sind. Andere EG-Richtlinien zur Koordinierung des Börsenrechts enthalten entsprechende Bestimmungen (z.B. Börsen-

zulassungsprospekt-Richtlinie, Zwischenberichts-Richtlinie). Zweck dieser Regelung ist es, die für die Beurteilung des Emittenten und der notierten Wertpapiere erforderlichen Informationen im Inland einem möglichst großen Personenkreis umgehend zugänglich zu machen. Diese Transparenz dient dem Anlegerschutz und fördert die Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte.

In der Praxis haben die Zulassungsstellen teilweise Zeitungen als Börsenpflichtblätter bestimmt, die nur eine regionale Verbreitung haben oder monatlich erscheinen. Eine Veröffentlichung der für das Publikum bestimmten Informationen ausschließlich in solchen Zeitungen stünde mit dem EG-Recht nicht in Einklang. Das mit der Veröffentlichung verfolgte Ziel, das Publikum und die Anlageberater in allen Regionen Deutschlands zu erreichen, würde verfehlt. In der Neufassung des Absatz 4 Satz 1 wird deshalb ausdrücklich verlangt, daß die Zulassungsstelle mindestens zwei Tageszeitungen mit überregionaler Verbreitung im Inland, sog. überregionale Börsenpflichtblätter, bestimmt. Die im Börsengesetz und in der Börsenzulassungs-Verordnung festgelegten Veröffentlichungen müssen, soweit keine abweichenden Regeln bestehen, in einem solchen überregionalen Börsenpflichtblatt erfolgen. Zusätzlich kann der Emittent die Informationen auch in anderen Börsenpflichtblättern veröffentlichen, welche die an ein überregionales Börsenpflichtblatt zu stellenden Anforderungen nicht erfüllen. Solche Börsenpflichtblätter sind von der Zulassungsstelle ebenfalls zu bestimmen. Auf diese Weise ist sichergestellt, daß die Emittenten von Regionalwerten das Publikum in der Region gezielt informieren können.

Zu den Nummern 20 und 21 (§§ 42, 43)

Es handelt sich um Folgeänderungen aufgrund der Änderung der Leitungsstruktur der Börse.

Zu Nummer 22 (§ 44 a)

§ 44 a wird aufgehoben, da die Verpflichtung der Emittenten von Wertpapieren, die im amtlichen Handel oder geregelten Markt zugelassen sind, zur Ad hoc-Publizität nunmehr in § 15 des Wertpapierhandelsgesetzes geregelt wird.

Zu Nummer 23 (§ 44 c)

Folgeänderung aufgrund der Änderung der Leitungsstruktur der Börse.

Zu Nummer 24 (§ 50)

Die Änderungen in den Absätzen 1, 3 und 5 sind ebenfalls Folgeänderungen aufgrund der Änderung der Leitungsstruktur der Börse.

In Absatz 2 wird die Festsetzung der Geschäftsbedingungen für den Börsenterminhandel dem Börsenrat und nicht der Geschäftsführung übertragen. Dies entspricht der neu festgelegten Kompetenzaufteilung zwischen Geschäftsführung und Börsenrat. Letzterem obliegt gemäß § 3 Abs. 2 Nr. 5 der Erlass der Bedingungen für die Geschäfte an der Börse.

Zu Nummer 25 (§ 51)

Hierbei handelt es sich um Folgeänderungen, die der neuen Organisationsstruktur der Börse Rechnung tragen.

Zu Nummer 26 (§ 53)

Im Rahmen dieser Novelle sollen die gesetzlichen Rahmenbedingungen dafür geschaffen werden, daß sich in Deutschland eine leistungsfähige Warenterminbörse für landwirtschaftliche Produkte etablieren kann. Wie die Erfahrungen mit der Deutschen Terminbörse (DTB) unterstreichen, ist ein wichtiges Element dafür die Teilnahme von Privatanlegern am Börsenterminhandel.

Nach § 53 Abs. 3 gilt das sog. Informationsmodell des § 53 Abs. 2, nach dem Nicht-Kaufleute Termingeschäfte wirksam abschließen können, wenn sie von einem Kaufmann, der einer gesetzlichen Banken- oder Börsenaufsicht untersteht, eine bestimmten Erfordernissen genügende Aufklärungsschrift erhalten haben, nicht für den Warenterminhandel mit Ausnahme von Edelmetallkontrakten.

Damit das Börsengesetz einer Wiederbelebung deutscher Warenterminbörsen nicht im Wege steht, soll § 53 Abs. 3 aufgehoben werden. An dieser Regelung muß nicht aus Gründen des Anlegerschutzes festgehalten werden. Nach § 53 Abs. 2 kann die Börsentermingeschäftsfähigkeit des privaten Anlegers durch die allgemeine Risikoinformation nur dann herbeigeführt werden, wenn der Vertragspartner des Anlegers Kaufmann ist und einer Banken- oder Börsenaufsicht unterliegt. Letzteres dürfte grundsätzlich ausreichende Gewähr für eine ordnungsmäßige Geschäftsabwicklung bieten. Die am grauen Kapitalmarkt tätigen Anbieter von Warentermingeschäften erfüllen diese Qualifikation in der Regel nicht. Im übrigen kann das Bundesministerium der Finanzen nach § 63 mit Zustimmung des Bundesrates durch Rechtsverordnung Warentermingeschäfte verbieten oder beschränken oder von Bedingungen abhängig machen, wenn dies zum Schutz des Publikums geboten ist.

Ein zusätzliches Anlegerschutzelement enthält die vorgesehene Ergänzung der allgemeinen Informationen über die Risiken von Börsentermingeschäften bei Durchführung von Warentermingeschäften um Informationen hinsichtlich deren besonderer Risiken. In der Informationsschrift ist insbesondere darauf hinzuweisen, daß sich die zu-

künftige Preisentwicklung von Waren wegen zahlreicher Einflußfaktoren besonders schwer abschätzen läßt, zumal unvorhersehbare Einflüsse auf das Preisniveau wie beispielsweise Naturkatastrophen, die Vorhersage des künftigen Angebotsvolumens erschweren und die Nachfrage starken Schwankungen unterliegt. Ferner ist ein Hinweis darüber aufzunehmen, wie der Anleger die Produkte, die einem Warenterminkontrakt zugrundeliegen, vermarkten kann, wenn der Terminkontrakt nicht glattgestellt, sondern ausgeführt wird.

Nach dem geltenden § 53 Abs. 2 Satz 3 ist die Kundeninformation über die mit Börsentermingeschäften verbundenen Risiken erstmals nach Ablauf eines Jahres zu wiederholen. In der Praxis besteht erhebliche Unsicherheit darüber, zu welchem Zeitpunkt die wiederholte Unterrichtung des Kunden exakt zu erfolgen hat, z.B. innerhalb des ersten Jahres, nicht vor Ablauf des ersten Jahres oder exakt nach Ablauf des ersten Jahres. Diese Rechtsunsicherheit wird durch die in Absatz 2 Satz 4 vorgesehene Regelung beseitigt. Danach ist die Risikoinformation des Kunden nach der ersten Unterrichtung vor dem Ablauf von zwölf Monaten, frühestens aber nach dem Ablauf von zehn Monaten zu wiederholen. Da die wiederholte Risikounterrichtung des Kunden frühestens nach Ablauf von zehn Monaten erfolgen darf, ist gewährleistet, daß das mit dieser Bestimmung verfolgte Ziel, den Kunden nach einer angemessenen Frist erneut über die Risiken von Börsentermingeschäften zu unterrichten, erreicht wird.

Zu Nummer 27 (§§ 65 bis 68)

Das Verbot von Börsentermingeschäften in Getreide und Erzeugnissen der Getreidemüllerei behindert die Errichtung einer Warenterminbörse in Deutschland. Für solche Geschäfte greift der Termineinwand selbst dann, wenn beide Vertragspartner Kaufleute sind.

Die aus dem Jahre 1896 stammende Regelung wurde auf Betreiben landwirtschaftlicher Kreise in das Börsengesetz eingefügt, die vor

•
allen die Spekulanten an den Terminbörsen für die niedrigen Getreidepreise verantwortlich machten. Gründe, die es heute noch rechtfertigen, an dem Verbot festzuhalten, sind nicht ersichtlich. Agrarindustrie und Landwirtschaft fordern seine Aufhebung.

Außerdem bietet § 63 ein hinreichend flexibles Instrument, um gegebenenfalls Mißständen bei Börsentermingeschäften in Waren entgegenzuwirken.

Zu Nummer 28 (§§ 69 und 70)

Hierbei handelt es sich um Folgeänderungen im Hinblick auf die Aufhebung der §§ 65 bis 68 betreffend das Verbot von Börsentermingeschäften in Getreideerzeugnissen. Verbotene Börsentermingeschäfte im Sinne dieser Bestimmungen sind solche, die das Bundesministerium der Finanzen nach § 63 verboten hat.

Zu Nummer 29 (§ 71)

Hierbei handelt es sich um eine Folgeänderung aufgrund der Änderung der Leitungsstruktur der Börse.

Zu Nummer 30 (§ 72)

Die Änderung ist erforderlich, da auch für die im geregelten Markt notierten Aktiengesellschaften die Verpflichtung zur Ad hoc-Publizität im Wertpapierhandelsgesetz geregelt wird.

Zu Nummer 31 (§ 75)

Die Neufassung des Absatzes 1 Satz 1 berücksichtigt die vorgesehenen Änderung der Organisationsstruktur der Börse, nach der die Börse künftig von der Geschäftsführung geleitet wird.

Der bisherige Satz 2, wonach die für die Bestellung des Börsenpreises im geregelten Markt bestimmten Makler ihre Tätigkeit unter der Aufsicht des Börsenvorstandes ausüben, entfällt. Künftig werden die Börsenaufsichtsbehörde und die Handelsüberwachungsstelle der Börse darüber wachen, daß die Börsenpreise ordnungsmäßig zustandekommen (vgl. § 1 Abs. 2 und § 1 b Abs. 1).

Durch die Einfügung der Verweisung auf § 29 Abs. 3 in Satz 2 wird der skontroführende Börsenmakler im geregelten Markt verpflichtet, als Börsenpreis denjenigen Preis festzustellen, der der wirklichen Geschäftslage des Handels an der Börse entspricht. Ferner muß er alle zum Zeitpunkt der Feststellung des Börsenpreises vorliegenden Aufträge bei ihrer Ausführung unter Beachtung der an der Börse bestehenden besonderen Regelungen gleichbehandeln. Damit werden die Börsenpreise im geregelten Markt grundsätzlich wie im amtlichen Handel festgestellt. In den geltenden Börsenordnungen wird bereits auf § 29 Abs. 3 des Börsengesetzes Bezug genommen (vgl. § 52 Abs. 1 i.V.m. § 23 Abs. 2 Satz 1 der Börsenordnung für die Bayerische Wertpapierbörse).

Zu Nummer 32 (§ 76)

Die Bezugnahme auf § 44 a Abs. 1 ist zu streichen, da die Verpflichtung zur Ad hoc-Publizität künftig im Wertpapierhandelsgesetz geregelt wird.

Zu Nummer 33 (§ 78)

§ 78 regelt den Freiverkehr an der Börse.

Nach der bisherigen Regelung dürfen in Wertpapieren, die weder zur amtlichen Notierung noch zum geregelten Markt zugelassen sind, Preise einschließlich Angebot und Nachfrage nach näherer Bestimmung durch die Börsenordnung ausgerufen, ermittelt oder veröffentlicht werden, wenn ein ordnungsmäßiger Handel an der Börse gewährleistet erscheint. Durch diese Regelung wurde der Freiverkehr ohne nähere Unterscheidung hinsichtlich der Handelsbedingungen und des Verfahrens der Kursfeststellung in die öffentlich-rechtliche Selbstverwaltung der Börse integriert. Soweit die Regelung im Börsengesetz und die Bestimmungen in der Börsenordnung nicht greifen, kann der Handel im Freiverkehr an der Börse auf privatrechtlicher Basis geregelt werden, wie dies gegenwärtig durch die sog. Freiverkehrsausschüsse geschieht, die vom Börsenträgerverein oder anderen privaten Vereinen bestimmt werden. Die Freiverkehrsausschüsse entscheiden auf der Grundlage sog. Richtlinien für den Freiverkehr über die Einbeziehung von Wertpapieren in den Freiverkehr.

Nach der bisherigen Regelung bestehen gewisse Unsicherheiten darüber, ob es sich bei dem Freiverkehr um einen Markt handelt, der von staatlich anerkannten Stellen reglementiert wird. Dieses Kriterium gehört zu der Definition des Marktes im Sinne des Artikels 1 der Insider-Richtlinie. Danach sind Insiderpapiere solche Wertpapiere, die zum Handel an einem Markt zugelassen sind, der von staatlich anerkannten Stellen reglementiert und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und der Öffentlichkeit direkt oder indirekt zugänglich ist. Nach Artikel 7 der Insider-Richtlinie unterliegen die Emittenten von an einem solchen Markt zugelassenen Wertpapieren der Ad hoc-Berichterstattungspflicht. Eine solche Berichtspflicht würde zum Austrocknen des Freiverkehrs führen, an dem viele ausländische Aktien - teilweise ohne Zustimmung des Emittenten - gehandelt werden.

Durch die Neufassung des § 78 wird ausdrücklich klargestellt, daß nicht die Börse den Freiverkehr reglementiert. Vielmehr ist die Durchführung des Handels und der Geschäftsabwicklung in sog. Handelsrichtlinien zu regeln, die von einem privatrechtlichen Träger des Freiverkehrs festgelegt werden. Nach Absatz 1 kann die Börse für weder zum amtlichen Handel noch zum geregelten Markt zugelassene Wertpapiere einen Freiverkehr zulassen, wenn durch Handelsrichtlinien eine ordnungsmäßige Durchführung des Handels und der Geschäftsabwicklung gewährleistet erscheint. Eine solche Genehmigung ist erforderlich, damit ein nicht ordnungsmäßig durchgeführter Handel sich nicht negativ auf das Standing der Börse als funktionsfähiger Markt auswirkt. Das Publikum würde Mißstände im Freiverkehr der Börse insgesamt anlasten, so daß dadurch auch die Funktionsfähigkeit des amtlichen Handels und des geregelten Marktes gefährdet würde.

In Absatz 2 wird festgelegt, daß die im Freiverkehr ermittelten Preise Börsenpreise sind. Die Ermittlung der Preise erfolgt durch den skontroführenden Makler. Börsenpreise sind auch solche, die sich in einem elektronischen Handelssystem in Freiverkehrswerten bilden. Die Börsenpreise im Freiverkehr müssen die Anforderungen nach § 11 Abs. 2 erfüllen, also ordnungsmäßig zustandekommen. Eine faire Preisbildung ist ein Gütesiegel für einen funktionsfähigen Finanzplatz. Sie muß im Interesse der Anleger und der Handelsteilnehmer auch im Freiverkehr gewährleistet sein. Die Einzelheiten der Preisermittlung und ihrer Überwachung werden in den Handelsrichtlinien näher zu regeln sein.

Die vorgeschlagene Regelung erleichtert es insbesondere den Regionalbörsen, durch den Ausbau des Freiverkehrs neue Betätigungsfelder zu entwickeln und sich damit im Wettbewerb zu behaupten.

Zu Nummer 34 (§ 88)

Die bisherige Vorschrift, die den sog. Kursbetrug pönalisiert, enthält Regelungslücken. Zwar werden an der Börse in erheblichem Umfang Derivate, (z.B. Financial Futures, Optionen) gehandelt, Kursmanipulationen in diesem Bereich sind aber nach geltendem Recht nicht strafbar, da sie vom Wortlaut der Bestimmung nicht erfaßt werden. Der neu gefaßte § 88 beseitigt diese Regelungslücke. Bei den in § 88 genannten Derivaten handelt es sich um solche im Sinne des § 2 Abs. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes. Danach sind Derivate Rechte, die an einem inländischen oder ausländischen Markt, der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, regelmäßig stattfindet und für das Publikum unmittelbar oder mittelbar zugänglich ist, gehandelt werden und deren Börsen- oder Marktpreis unmittelbar oder mittelbar von der Entwicklung des Börsen- oder Marktpreises von Wertpapieren oder ausländischen Zahlungsmitteln oder der Veränderung von Zinssätzen abhängt. Solche Derivate werden in Deutschland an der Deutschen Terminbörse und im Optionshandel an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Optionsscheine, die ein bestimmtes Recht des Inhabers verbriefen, sind in jedem Fall Wertpapiere im Sinne des § 88; sie können aber auch das Tatbestandsmerkmal "Derivate" erfüllen.

In § 88 werden nunmehr auch ausländische Zahlungsmittel ausdrücklich genannt. Bislang ergibt sich die Strafbarkeit des Kursbetrugs bei ausländischen Zahlungsmitteln durch die Bezugnahme auf § 88 in § 96 Abs. 1.

Zu Nummer 35 (§ 90)

In § 90 sollen zusätzliche Fälle von Ordnungswidrigkeiten geregelt werden. Die Notwendigkeit hierfür ergibt sich aus Änderungsvorschriften des Entwurfs. Bei den neu eingefügten Tatbeständen handelt es sich im wesentlichen um Auskunfts-, Vorlage- und Duldungspflichten im Rahmen der Handelsaufsicht und der Aufsicht über die

Börsenmakler (§ 1 a Abs. 1 bis 3, § 8 a Abs. 2, § 8 b Abs. 1). Die Bußgeldbewehrung dieser Tatbestände ist zur Gewährleistung einer wirksamen Aufsicht erforderlich.

Die Bußgeldbewehrung in § 90 Abs. 1 für Verstöße gegen die Pflicht zur Ad hoc-Publizität nach § 44 a wird aufgehoben, da dieser Tatbestand nunmehr im Wertpapierhandelsgesetz verankert und dort bußgeldbewehrt wird.

Der bislang in § 90 Abs. 1 Nr. 3 geregelte Tatbestand ist nunmehr in Absatz 1 Nr. 5, der bisherige § 90 Abs. 1 Nr. 4 in Absatz 1 Nr. 2 aufgenommen.

Die neugefaßte Regelung über den Bußgeldrahmen in § 90 Abs. 4 trägt den Änderungen in Absatz 1 Rechnung.

Zu Nummer 36 (§ 96)

Der Hinweis in § 96 Abs. 1 auf § 88 kann entfallen. Die Strafbarkeit des Kursbetrugs bei ausländischen Zahlungsmitteln ergibt sich nunmehr unmittelbar aus § 88.

Zu Nummer 37 (§ 97)

Diese Vorschrift enthält neue Übergangsbestimmungen. Die bisherigen Übergangsbestimmungen in § 97 sind obsolet.

Nach dem neuen Absatz 1 Satz 1 übernimmt der im Amt befindliche Börsenvorstand die Aufgaben des Börsenrates. Seine Amtszeit ist jedoch zwingend auf die Dauer von höchstens 12 Monaten nach Inkrafttreten der §§ 3 bis 3 c begrenzt.

Absatz 2 enthält eine angemessene Übergangsfrist für die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Nicht-Kreditinstitute, um das

nach § 7 Abs. 4 Nr. 4 erforderliche Eigenkapital von mindestens 100 000 DM nachzuweisen.

Zu Artikel 3

Änderung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften

Zu Nummer 1 (§ 8)

Die Neufassung der Nummer 2 des Absatzes 2, welche die für den Erwerb von Forderungen aus Gelddarlehen (Schuldscheindarlehen) zulässigen Schuldner regelt, soll den Kapitalanlagegesellschaften durch eine Erweiterung des Kreises der möglichen Schuldner ein breiteres Spektrum zur Anlage in derartigen Titeln eröffnen; zugleich wird durch eine Neugliederung - die bisherigen Buchstaben a und b werden um Buchstabe c ergänzt - die Übersichtlichkeit verbessert.

Die ausdrückliche Erwähnung des Sondervermögens in Buchstabe a bedeutet lediglich eine Klarstellung; hierdurch wird zugleich klargestellt, daß es sich um für den Bund nicht zurechenbare Schuldner handelt, die bei der Beachtung der Grenzen gemäß § 8 a Abs. 1 Satz 1 gesondert anzusetzen sind. Die Europäischen Gemeinschaften sind neben den bereits erfaßten OECD-Staaten aus europarechtlichen Gründen aufzunehmen.

Die in den Buchstaben b und c zusätzlich genannten Schuldner werden eingefügt, um dem Gedanken des gemeinsamen Binnenmarktes Rechnung zu tragen. § 4 Abs. 3 Nr. 6 des Gesetzes über Bausparkassen enthält eine vergleichbare Regelung.

Buchstabe d entspricht dem bisherigen Buchstaben c wortgleich.

Nach Buchstabe e sind zukünftig auch Erwerbsfälle mit sonstigen Schuldnern gestattet, sofern Schuldner nach den Buchstaben a bis c für die Verzinsung und Rückzahlung der Schuldscheindarlehen die Gewährleistung übernommen haben.

Für die formale Erweiterung der zulässigen Geldmarktpapiere in Absatz 3 um die Aussteller "Sondervermögen des Bundes" und "Europäische Gemeinschaften" gelten die vorstehend genannten Gründe.

Der neue Absatz 5 ist erforderlich, um in Anschluß an die enumerativ genannten Erwerbsverbote des Absatzes 4 auch klarzustellen, welche Wertpapiere nicht erworben werden dürfen. Damit soll verhindert werden, daß Vermögensgegenstände über eine wertpapiermäßige Verbriefung (z.B. als Optionsschein) in Sondervermögen gelangen können, obwohl der Erwerb dieser Vermögensgegenstände im direkten Wege unzulässig wäre. Während in der Nummer 1 der mittelbare Erwerb unzulässiger Anlagen angesprochen wird, werden in Nummer 2 und Nummer 3 auch die Fälle in das Verbot eingeschlossen, bei denen es sich um Differenzgeschäfte mit unzulässigen Anlagen handelt. Die Notwendigkeit der Regelung ergibt sich insbesondere aus den auf den Wertpapiermärkten in letzter Zeit immer häufiger anzutreffenden Neuemissionen, bei denen der Wertpapiermantel das eigentliche Waren- und/oder Termin-Geschäft verdeckt.

Zu Nummer 2 (§ 8 a)

Die im Rahmen der "kleinen" KAGG-Novelle 1986 eingefügte Reziprozitätsklausel in Absatz 1 wird gestrichen, weil sie der im GATT angestrebten multilateralen Liberalisierung widerspricht. Die Bundesregierung hat sich stets gegen Reziprozitätsregelungen ausgesprochen, da diese bei Ländern außerhalb der Europäischen Gemeinschaft den Vorwurf nähren, in der EG werde eine Festung "Europa" angestrebt. Zudem ist nach dem OECD-Kapitalverkehrskodex der Erwerb von ausländischen Wertpapieren grundsätzlich zuzulassen.

Unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten ist die Reziprozitätsklausel nicht notwendig. Der Bundesregierung ist nicht bekannt, daß OECD-Staaten ihren Kapitalanlagegesellschaften oder Investmentgesellschaften den Erwerb von Wertpapieren des Bundes oder der Länder untersagen. Im übrigen hat der Gesetzgeber bereits bei der Novelle des KAGG im (ersten) Finanzmarktförderungsgesetz für die Anlage des Fondsvermögens in von OECD-Staaten emittierten Geldmarktpapieren, deren Anteil bis zu 49 % des Wertes des Sondervermögens betragen darf, auf diese Beschränkung verzichtet (§ 8 Abs. 3, § 8 a Abs. 4 Satz 1).

Der neu eingefügte Absatz 1 a soll auch den deutschen Kapitalanlagegesellschaften die Anlage von Fondsmitteln in risikoarmen Titeln öffentlicher Emittenten in größerem Umfange erlauben, wie es die meisten EG-Staaten bei der Umsetzung der Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 getan haben. Damit wird dem Bedarf nach Anlagemöglichkeiten in besonders marktgängigen Titeln entsprochen, wie er sich in der Zeit der Umsetzung der Richtlinie in der Bundesrepublik aus dem erheblichen Zufluß von Fondsmitteln ergeben hat. Die inzwischen am Markt erhältlichen diesbezüglichen derivativen Instrumente gestatten eine Absicherung des bei diesen Wertpapieren noch verbleibenden Zinsrisikos. Die anlässlich der Richtlinien-Umsetzung durch das (erste) Finanzmarktförderungsgesetz (Bundestag-Drucksache 11/5411) gegen die Privilegierung von Wertpapieren öffentlicher Emittenten geltend gemachten Bedenken lassen sich aus Wettbewerbsgründen nicht länger aufrecht erhalten.

Bei der nunmehrigen Umsetzung des Artikels 23 der Richtlinie wird hinsichtlich der Risikomischung auf das bisherige System des Gesetzes insoweit zurückgegriffen, als bei der Einhaltung der 10 und 40 %-Grenzen gemäß § 8 a Abs. 1 Satz 1 jeder bei hälftiger Anrechnung die 5 %-Grenze überschreitende Aussteller einzubeziehen ist; erst der 20 % überschreitende Anteil darf unberücksichtigt bleiben, wenn es sich um die nach der Richtlinie zulässigen Aussteller handelt. Absatz 1 a läßt es zu, daß ein Sondervermögen nur

aus Wertpapieren eines dieser Aussteller besteht. Die Richtlinien-Regelung, daß in diesen Fällen die Schuldverschreibungen aus mindestens sechs verschiedenen Emissionen stammen müssen, wobei nicht mehr als 30 % auf eine Emission entfallen dürfen, wird in Absatz 1 a Satz 2 umgesetzt. Damit die vom Regelfall abweichenden Anlagemöglichkeiten in Staatstiteln eines Investmentfonds für die Anleger hinreichend transparent werden, muß die Möglichkeit eines derartigen Erwerbs ausdrücklich durch Aufnahme in die Vertragsbedingungen ausbedungen sein; wegen der weiteren flankierenden Maßnahme ist hier auf die Begründung zu Nummer 13 zu verweisen. Im übrigen sind die in Aussicht genommenen Aussteller enumerativ in den Vertragsbedingungen anzugeben. Bei der nach § 15 Abs. 2 durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen zu erteilenden Genehmigung der Vertragsbedingungen wird diese im Hinblick auf Artikel 23 Abs. 1 Satz 2 der Richtlinie besonders darauf zu achten haben, daß bei der Auswahl der Aussteller die Interessen der Anteilinhaber ausreichend gewahrt werden. Ferner sind die Anleger durch die Vorschriften zum Verkaufsprospekt (§ 19 Abs. 2 Nr. 4) über die möglicherweise eintretende Konzentration der Anlagewerte des Sondervermögens auf einen oder nur wenige öffentliche Emittenten ausdrücklich zu informieren.

Die eingefügten Absätze 4 und 5 tragen der Entwicklung neuer Wertpapiere am Markt - hier der durch spezielle, nicht einheitliche Konstruktionen gekennzeichneten Optionsscheine - Rechnung; die Regelungen stellen entsprechend der im neuen Absatz 5 des § 8 getroffenen Bestimmung eines Negativ-Katalogs (vgl. dortige Begründung) die Erwerbsmöglichkeiten von Optionsscheinen für Wertpapier-Sondervermögen klar; insoweit wird die diesbezügliche Gesetzeslücke zum Schutz der Anleger geschlossen und eine bisher in der Praxis bestehende Rechtsunsicherheit beseitigt.

Nach Absatz 4 darf für jedes Wertpapier-Sondervermögen, bei dem vertraglich eine Anlage in Optionsscheinen zulässig sein soll, ein Erwerb nur bis zur Größenordnung von 10 % des Wertes des Sondervermögens erfolgen. Diese Begrenzung gilt unabhängig von den nach

§ 8 d zulässigen Wertpapier-Optionsgeschäften; insoweit werden die für die Sondervermögen durch Optionsscheine wertpapiermäßig verbrieften Optionen auf Wertpapiere generell zugelassen, aber begrenzt festgelegt. Erwerbbar sind Optionsscheine ohne weitere Einschränkung hinsichtlich ihrer Entstehung, sei es aus Emissionen zum Zweck der Kapitalerhöhung (§ 221 des Aktiengesetzes) oder z.B. aus gesonderten, durch eigene Bestände der Emittenten gedeckten Verbriefungen von Optionen (sog. covered warrants); auch Optionsscheine, die Optionen auf Wertpapier-Indices verbriefen, fallen hierunter. Die 10 %-Grenze erscheint angesichts des jeweils geringeren Kapitaleinsatzes und einer daraus möglichen Vergrößerung der Erfolgsaussichten durch den Hebeleffekt vertretbar, aber auch notwendig im Hinblick darauf, daß der Optionsschein-Erwerb wie bei unverbrieften Optionen zu erheblichen Wertverlusten bis hin zu einem Totalausfall beim Sondervermögen führen kann. Dies ist auch der Grund für die in Satz 2 normierten besonderen Voraussetzungen für solche Wertpapier-Sondervermögen, bei denen über die bei normalerweise breit gestreuten Sondervermögen geltende Grenze des Satzes 1 durch Spezialisierung auf Geschäfte mit Optionsscheinen hinausgegangen werden soll. So müssen die Vertragsbedingungen den jeweils zulässigen höheren Anteil der Optionsscheine am Gesamtfondsvolumen sowie den Faktor (Hebel) angeben, um den der Wert dieser Wertpapiere im einzelnen Erwerbsfall, rechnerisch ermittelt, stärker steigen oder fallen könnte als der Wert der ausgewählten Anlage.

Absatz 5 ermöglicht auch den Erwerb von Optionsscheinen, durch die Options-Geschäfte in Devisen und Finanzterminkontrakten verbrieft werden, selbst wenn es sich um ein Differenzgeschäft handelt, also statt der Lieferung von Vermögensgegenständen lediglich ein geldlicher Differenzausgleich verlangt werden kann. Die Kapitalanlagegesellschaft darf Optionsscheine dieser Art nur nach den für derartige Anlagen geltenden allgemeinen Grundsätzen erwerben; dies stellen die Verweisungen auf § 8 e und § 8 f sicher. Satz 3 stellt in diesem Zusammenhang klar, daß von diesen Voraussetzungen entsprechend der Vorgabe durch Artikel 21 der Richtlinie nicht abge-

wichen werden darf, d.h. daß Investmentfonds, die sich überwiegend oder ausschließlich derivativer Techniken und Instrumente bedienen sollen, nach diesem Gesetz nicht zulässig sind.

Der bisherige Absatz 4 wird Absatz 6. Es handelt sich um eine durch Einfügung der neuen Absätze 4 und 5 bedingte redaktionelle Verschiebung der Absatzfolge.

Zu Nummer 3 (§ 8 c)

Mit dem in Absatz 2 neu eingefügten Satz 1 wird die bisherige Verwaltungspraxis des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen gesetzlich verankert, nach der Überschreitungen der in § 8 Abs. 3 Satz 1 normierten Liquiditätsobergrenze von 49 % zugunsten einer marktorientierten, sukzessiven und innerhalb einer angemessenen Frist (ein Monat) zu bewirkenden Erstanlage von Fondsmitteln im Interesse der Anleger nicht beanstandet werden.

Die Einfügung des neuen Satzes 1 in § 8 c Abs. 2 hat zur Folge, daß der bisherige Absatz 2 Satz 2 wird.

Zu Nummer 4 (§ 8 d)

Durch die in Absatz 2 vorgesehene Erhöhung der allgemeinen Aussteller-Grenze von 2 auf 5 %, in den Fällen des § 8 a Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 (vertragsbedingte Anlage jeweils bis zu 10 %) sogar bis auf 10 %, werden die Einsatzmöglichkeiten für Optionsgeschäfte bei Wertpapier-Sondervermögen vertretbar erweitert, sofern es sich um Optionsgeschäfte handelt, bei denen die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung der Sondervermögen eine Wählerposition übernommen hat. Für Stillhalter-Geschäfte verbleibt es aus Sicherheitsgründen bei der schon zuvor festgelegten 2 %-Grenze für den jeweiligen Aussteller des dem Geschäft zugrunde liegenden Wertpapiers, da der Stillhalter im Gegensatz zum Erwerber einer

Option, der nur die eingesetzte Prämie verlieren kann, ein nicht begrenztes Risiko eingeht. Die insgesamt für alle Wertpapier-Optionsrechte geltende Grenze von 20 % gemäß Absatz 1 ändert sich hierdurch nicht.

Mit der in das Gesetz neu eingefügten Möglichkeit, auch Wertpapier-Darlehensgeschäfte für Investmentfonds abschließen zu können (vgl. Nummer 9), ist das in Absatz 3 bestimmte Veräußerungsverbot von Wertpapieren im Fall von abgeschlossenen Kaufoptionen um das Verbot von Wertpapier-Darlehen für solche Wertpapiere zu ergänzen.

Zu Nummer 5 (§ 8 e)

Die Neufassung des § 8 e ist im Interesse der Anleger erforderlich, um der Kapitalanlagegesellschaft zu gestatten, künftig für Rechnung der Sondervermögen Devisentermingeschäfte auch auf der Kaufseite (Absatz 1) und im Wege des Erwerbs von Optionsrechten (Absatz 2) abschließen zu können.

Devisen dürfen jedoch analog der bisherigen Regelung für Verkäufe nur im Umfang bestehender schwebender Verpflichtungsgeschäfte auf Termin gekauft werden (Absatz 1). Der ebenfalls eingefügte Satz 3 stellt klar, daß durch den Abschluß von Gegengeschäften zulässigerweise eingegangene Positionen gegebenenfalls geschlossen und anschließend im zulässigen Rahmen neu eröffnet werden können.

Für derartige Geschäfte über Optionsrechte sind die umfangmäßigen Begrenzungen des Absatzes 1 zu beachten und zur Vermeidung von Bewertungsschwierigkeiten an die Voraussetzung eines börsenmäßigen Handels geknüpft.

Der bisherige Satz 3, der durch Verweisung auf § 8 d Abs. 5 auch für diese Geschäfte die Information der Depotbank zu Überwachungs- und Bewertungszwecken sicherstellt, ist nunmehr in Absatz 3 enthalten.

Zu Nummer 6 (§ 8 f)

Wie bei Nummer 5 für Devisengeschäfte erläutert, stellt der in Absatz 1 eingefügte Satz 4 klar, daß der Abschluß von Gegengeschäften auch bei Finanzterminkontrakten möglich ist.

Wie ebenfalls bei Nummer 5 für Devisen-Optionsgeschäfte erläutert, sollen durch die neu eingefügten Absätze 2 und 4 die in den Absätzen 1 und 3 (bisheriger Absatz 2) bestimmten Geschäfte zur Absicherung von Vermögensgegenständen oder solchen, die nicht der Absicherung dienen, im Wege des Erwerbs von Optionsrechten unter denselben Bedingungen ermöglicht werden.

Die bisherigen Absätze 2 und 3 werden Absätze 3 und 5. Es handelt sich um eine durch die Einfügung der neuen Absätze 2 und 4 bedingte redaktionelle Verschiebung.

Zu Nummer 7 (§ 8 g)

Die in § 8 g bisher in bezug genommenen Paragraphen sind aus redaktionellen Gründen teilweise anzupassen.

Zusätzlich zu den für die Kapitalanlagegesellschaft schon bisher geltenden Anzeigepflichten ist eine Pflicht zur Information des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen und der Deutschen Bundesbank hinsichtlich der in § 8 a Abs. 4 Satz 1 neu geregelten Grenzziehung für Optionsscheine analog der Unterrichtungspflichten bei den anderen Grenzüberschreitungen vorgesehen; diese ist, ebenso

wie die bisherigen, zumutbar und aus bankaufsichtlichen Gründen erforderlich.

Zu Nummer 8 (§ 9)

Es handelt sich um eine redaktionelle Neufassung der in Absatz 3 Satz 2 geregelten Ausnahmen vom Verbot der Nutzung von Vermögensgegenständen des Sondervermögens zu Sicherungszwecken, die durch den neu bestimmten zulässigen Erwerb von Optionsrechten auch für Geschäfte in Devisen und Finanzterminkontrakten nach § 8 e Abs. 2 und § 8 f Abs. 2 und 4 notwendig sein können.

Zu Nummer 9 (§§ 9 a bis 9 d)

Die neu in das Gesetz einzufügenden Vorschriften der §§ 9 a bis 9 d eröffnen den Kapitalanlagegesellschaften für Rechnung der Sondervermögen die Möglichkeit zur darlehensweisen Übertragung von Wertpapieren auf einen Dritten sowohl als Direktgeschäft (§§ 9 a bis 9 c) als auch über ein institutionalisiertes System einer Wertpapiersammelbank (§ 9 d). Damit erhalten die Kapitalanlagegesellschaften die Möglichkeit, zusätzliche Erträge für die Anteilinhaber zu erwirtschaften. Dem Anlegerschutz wird durch zu leistende Sicherheiten Rechnung getragen.

Zu § 9 a

In Absatz 1 werden die Begriffe "Wertpapier-Darlehensnehmer" und "Wertpapier-Darlehen" definiert. Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung des Sondervermögens auf der Grundlage eines Darlehensvertrages auf unbestimmte oder bestimmte Zeit sämtliche zum Sondervermögen gehörenden Wertpapiere gegen ein marktgerechtes Entgelt übertragen, allerdings nur, wenn dies ausdrücklich nach den Vertragsbedingungen vorgesehen ist. Als Entleiher kann die Kapitalanlagegesellschaft jedoch nicht tätig werden. Das Rechts-

verhältnis zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und dem Dritten ist als Darlehensvertrag gemäß § 607 BGB ausgestaltet, wonach der Dritte verpflichtet ist, Wertpapiere von gleicher Art, Güte und Menge zurückzuerstatten. Die im Effekterterminhandel übliche Bezeichnung "Wertpapierleihe" legt fälschlicherweise den Schluß nahe, daß dem Rechtsverhältnis ein Leihvertrag im Sinne des § 598 BGB zugrundeliegt. Demnach würde der Entleiher gemäß § 604 BGB verpflichtet, die entlehene Sache selbst an den Verleiher zurückzugeben. Eine Rückgabe derselben Wertpapiere wäre jedoch mit dem wirtschaftlichen Zweck dieses Rechtsgeschäftes nur schwer vereinbar, weil der Dritte die übertragenen Wertpapiere regelmäßig zur Erfüllung einer eigenen Lieferverpflichtung benötigt. Für die Rückabwicklung kann regelmäßig nur auf Wertpapiere der gleichen Gattung zurückgegriffen werden, zumal in der Praxis Wertpapierübertragungen üblicherweise im Effekten-Giroverkehr stattfinden. Damit sind die tatbestandsmäßigen Voraussetzungen des Sachdarlehens gemäß § 607 BGB gegeben.

Absatz 2 regelt die Modalitäten unbefristeter und befristeter Wertpapier-Darlehen, um der Gefahr einer übermäßigen Bindung der Kapitalanlagegesellschaft in ihren Dispositionsmöglichkeiten angemessen zu begegnen. Bei unbefristeten Wertpapier-Darlehen muß die Kapitalanlagegesellschaft daher jederzeit zur Kündigung berechtigt sein; dem Wertpapier-Darlehensnehmer darf in diesen Fällen nur eine Rückerstattungsfrist von maximal 5 Börsentagen eingeräumt werden. Beim befristeten Wertpapier-Darlehen muß die Rückerstattung spätestens nach 30 Tagen fällig sein; im Hinblick auf das Liquiditätsrisiko ist jedoch eine Begrenzung solcher Geschäfte auf maximal 15 v.H. des Wertes des Sondervermögens vorgesehen. Auf eine Begrenzung des Wertpapier-Darlehens pro Wertpapier-Gattung kann verzichtet werden, da die Streuungsvorschriften des Gesetzes (§§ 8 f.) auch eine ausreichende Streuung des Wertpapier-Darlehensgeschäftes erwarten lassen.

Zu § 9 b

Die Vorschrift regelt Art und Höhe der zu fordernden Sicherheiten, die zur Vermeidung drohender Verluste für die Anteilinhaber erforderlich sind. Der Sicherheitenfrage kommt besondere Bedeutung zu, da die Kapitalanlagegesellschaft hinsichtlich der Anzahl und der Auswahl der Entleiher keinen Beschränkungen unterliegt.

Nach Absatz 1 darf die Kapitalanlagegesellschaft Wertpapiere nur übertragen, wenn zuvor die Bestellung ausreichender Sicherheiten erfolgt ist. Als Sicherheiten sind Guthaben in Deutscher Mark bei der für das Sondervermögen tätigen Depotbank zulässig, sofern diese Einlagen durch eine Sicherungseinrichtung (§ 12 Abs. 3 Satz 2) geschützt sind. Auch lombardfähige Schuldverschreibungen und Aktien, die an einer Börse im Inland, in einem ^{anderen} Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum amtlichen Handel zugelassen sind, gehandelt werden, stehen im Wege der Verpfändung als Sicherheiten zur Verfügung. Die zu verpfänden- den Wertpapiere müssen von einem geeigneten Kreditinstitut verwahrt werden. Für die Prüfung der Eignung des betreffenden Kreditinstitutes ist selbstverständliche Voraussetzung, daß das Kreditinstitut das Effektengeschäft und das Depotgeschäft betreiben darf und der Depotprüfung gemäß § 30 KWG unterliegt. Daher kommen vornehmlich Kreditinstitute mit Sitz im Inland oder inländische Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz in einem anderen Staat, die gemäß § 53 Abs. 1 ^{oder § 53 b Abs. 1} KWG als Kreditinstitute gelten, in Betracht. Ausgeschlossen sind Wertpapiere, die vom Wertpapier-Darlehensnehmer selbst oder von einem zu demselben Konzern gehörenden Unternehmen ausgestellt sind, es sei denn, es handelt sich um Pfandbriefe oder Kommunalschuldverschreibungen, da bei diesen Wertpapieren eine zusätzliche Sicherheit in Form der gesonderten Deckungsmassen besteht. Die Depotbank ist verpflichtet, nicht nur für die rechtswirksame Bestellung, sondern auch für das jederzeitige Vorhandensein der erforderlichen Sicherheiten zu sorgen, wozu auch die Verantwortung für solche verpfändeten Wertpapiere

gehört, die bei einem anderen Kreditinstitut als der Depotbank verwahrt werden.

In Absatz 2 wird der Begriff "Sicherungswert" definiert, wonach der Kurswert der Wertpapiere zusammen mit den zugehörigen Erträgen den zu sichernden Wert bilden. Der Umfang der Sicherheitsleistung soll sich insbesondere an den wirtschaftlichen Verhältnissen des Wertpapier-Darlehensnehmers orientieren. Da der Wert sowohl der als Darlehen übertragenen Wertpapiere als auch der als Sicherheit dienenden Wertpapiere börsentäglichen Veränderungen unterworfen ist und somit einem doppelten Kursrisiko Rechnung getragen werden muß, sollen die Sicherheiten den Sicherungswert grundsätzlich übersteigen; auch ist die Kapitalanlagegesellschaft verpflichtet, unverzüglich eine Verstärkung der Sicherheiten zu verlangen, wenn sich dies aufgrund der börsentäglichen Ermittlung des Sicherungswertes und der Sicherheitsleistung als notwendig erweist. Die Vorschrift sieht in Anbetracht dieser Risiken als Mindestsicherheiten die Bestellung von Bankguthaben in Höhe von 110 vom Hundert, Schuldverschreibungen im Wert von 120 vom Hundert und Aktien im Wert von 140 vom Hundert des Sicherungswertes vor, deren Einhaltung auch von der Depotbank zu überwachen ist. Die laufend zu überprüfenden wirtschaftlichen Verhältnisse des Darlehensnehmers können sowohl bei Abschluß des Darlehensvertrages als auch während der Vertragsdauer Anlaß sein, höhere Sicherheitsmargen zu vereinbaren oder nachzufordern, soweit nicht gegebenenfalls eine Vertragsauflösung geboten und diese möglich ist.

Absatz 3 sieht eine Anzeigepflicht der Kapitalanlagegesellschaft für den Fall vor, daß der Wert der Sicherheitsleistung den Sicherungswert unterschreitet. Hierbei wird es sich angesichts der zunächst als ausreichend angesehenen Mindestsicherheiten, der Verpflichtung der Kapitalanlagegesellschaft zur unverzüglich nachzufordernden Verstärkung der Sicherheiten und der Sorgfaltspflicht der Depotbank im Hinblick auf die jederzeit vorhandenen Sicherheiten nur um gravierende Ausnahmefälle handeln. In derartigen Fällen ist die vorgesehene Unterrichtungspflicht zu bankauf-

sichtlichen Zwecken aus der Gefahrenlage her geboten. Die Kapitalanlagegesellschaft soll in der Anzeige insbesondere darlegen, welche Sicherheiten ursprünglich bestellt wurden, zu welchem Zeitpunkt weitere Sicherheiten gegebenenfalls gefordert und bestellt wurden und welche Gründe zur Unterschreitung des Sicherungswertes geführt haben.

Zu § 9 c

Die Vorschrift regelt weitere gesetzliche Mindestanforderungen an den Darlehensvertrag zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und dem Darlehensnehmer. Neben den nach § 9 a und § 9 b erforderlichen Regelungen ist im Darlehensvertrag festzulegen, daß die Erträge aus den Wertpapieren bei Fälligkeit zugunsten des Sondervermögens an die Depotbank zu zahlen und Aktien so rechtzeitig an die Kapitalanlagegesellschaft zurückzuerstatten sind, daß diese die verbrieften Rechte ausüben kann. Damit sind u.a. die Fälle gemeint, in denen die Kapitalanlagegesellschaft ihren Pflichten aus § 10 Abs. 1 Satz 2 bis 4 anlässlich von Hauptversammlungen oder hinsichtlich der Ausübung von Bezugsrechten (z.B. Bezug neuer Aktien oder Gratis-Aktien) nachzukommen hat; die laufende Terminüberwachung bedarf insoweit besonderer Aufmerksamkeit der Kapitalanlagegesellschaft unter Beteiligung der Depotbank. Ferner ist im Darlehensvertrag zu regeln, welche Rechte der Kapitalanlagegesellschaft zustehen, wenn der Darlehensnehmer seine vertraglichen Verpflichtungen nicht rechtzeitig erfüllt.

Zu § 9 d

Die Vorschrift eröffnet der Kapitalanlagegesellschaft die Möglichkeit, an einem von einer Wertpapiersammelbank organisierten System für Wertpapier-Darlehensgeschäfte teilzunehmen und dabei von den Mindestanforderungen, die für das Direktgeschäft zwischen Kapitalanlagegesellschaft und Dritten vorgesehen sind, abzuweichen. Voraussetzung dafür ist, daß die Bedingungen des organisierten Systems die Interessen der Anteilinhaber ausreichend

wahren. Der Öffnung zugunsten einer Wertpapiersammelbank liegt die Annahme zugrunde, daß ein von ihr organisiertes System aufgrund der Anwendung depotrechtlicher Vorschriften, der Art der Sicherheitenbestellung und der sonstigen vertraglichen Vereinbarungen, einen ausreichenden Schutz der Anteilinhaber gewährleistet.

Zu Nummer 10 (§ 10)

Die in Absatz 1 eingefügte Vorschrift dient der Klarstellung in Verbindung mit der Einführung des Wertpapierhandelsgesetzes. Damit wird erreicht, daß die in den Sondervermögen geführten Wertpapierbestände melderechtlich nicht den die Kapitalanlagegesellschaft gegebenenfalls beherrschenden Personen oder Unternehmen zuzurechnen sind.

Unabhängig davon kann eine Mitteilungspflicht der Kapitalanlagegesellschaft nach § 21 Abs. 1 des Entwurfs eines Wertpapierhandelsgesetz bestehen, sofern die Aktien aus eigenen Mitteln der Kapitalanlagegesellschaft angeschafft werden und dabei durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise die im Wertpapierhandelsgesetz genannten Schwellen erreicht, überschritten oder unterschritten werden.

Zu Nummer 11 (§ 12 a)

Die Notwendigkeit für die Ergänzungen der Absätze 1 und 2 folgt aus der Einfügung der §§ 9 a bis 9 d (Wertpapier-Darlehen).

Zu Nummer 12 (§ 15)

Die Neufassung der Vorschrift des Absatzes 3 Buchstabe j berücksichtigt die Erweiterung der Möglichkeiten für Optionsgeschäfte in Devisen (§ 8 e Abs. 2) und in Finanzterminkontrakten (§ 8 f Abs. 2 und 4).

Zu Nummer 13 (§ 19)

Die dem Absatz 6 angefügte Vorschrift ist zur richtlinienkonformen Durchsetzung der erforderlichen Werbungsangaben für solche Sondervermögen notwendig, bei denen gemäß § 8 a Abs. 1 a über den normalen Rahmen hinaus in vermehrtem Umfange Emissionen öffentlicher Aussteller erworben werden dürfen (vgl. Begründung zu Nummer 2).

Zu Nummer 14 (§ 21)

Der neue Satz 5 in Absatz 2 beruht auf der Einfügung der §§ 9 a bis 9 d (Wertpapier-Darlehen).

Die in den bisherigen Sätzen 1 und 4 des Absatzes 4 vorgesehene besondere Bewertung von Optionen hat sich in der täglichen Praxis nicht bewährt, weil die Wertpapier-Positionen nur einheitlich mit den Börsenkursen bewertet werden können; die Vorschriften können deshalb in Absatz 4 ersatzlos entfallen. Die neue Regelung stellt darauf ab, daß es für die Optionsrechte aller Art regelmäßig eigene Preisfeststellungen gibt, die den jeweiligen Wert der Positionen aus Optionsgeschäften aktuell widerspiegeln und so eine zutreffende Bewertung ermöglichen.

Zu Nummer 15 (§ 24 a)

Die Änderungen im Absatz 1 Satz 3 Nr. 1 der in § 24 a näher bestimmten Anforderungen an die Informationen für die Anleger ergeben sich aus den Neuregelungen für Optionsscheine gemäß § 8 a Abs. 4 und 5 und für Wertpapier-Darlehen gemäß §§ 9 a ff. (vgl. Begründungen zu Nummer 2 und 9).

Die in Nummer 1 als Teilsatz 8 angefügte neue Vorschrift, nach der die Kapitalanlagegesellschaft künftig in ihren Stichtags-Berichten

außerhalb der Vermögensaufstellung zusammengefaßte Informationen - ausgedrückt in Kurswerten der Wertpapiere - hinsichtlich im Bestand gehaltener Wertpapiere zu geben hat, dient der weiteren Information der Anleger. Anzugeben sind die Gesamtbeträge von Optionsscheinen, von Wertpapieren, die Dritten als Sicherheit dienen, und solchen, für die Rückerstattungsansprüche aus Wertpapier-Darlehen bestehen.

Der nach Absatz 4 neu eingefügte Absatz 5 soll künftig den Erlaß von Prüfungsrichtlinien für den Inhalt der Prüfungsberichte für Sondernvermögen im Verordnungsweg ermöglichen; die Richtlinien sollen - analog der bei Kreditinstituten gemäß § 29 Abs. 3 KWG bereits seit langem bestehenden Regelung - zur Erfüllung der Aufgaben des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen dienen, insbesondere um einheitliche Unterlagen zur Beurteilung der Tätigkeit von Kapitalanlagegesellschaften bei der Verwaltung von Sondernvermögen zu erhalten. Die Verordnungsermächtigung kann nach Satz 2 auf das Bundesaufsichtsamt übertragen werden,

Aufgrund der Einfügung des Absatzes 5 wird der bisherige Absatz 5 zu Absatz 6.

Zu Nummer 16 (§ 25 b)

Mit der Einfügung der Worte "und Schuldscheindarlehen" im Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 wird auch für Beteiligungs-Sondernvermögen der Erwerb von Schuldscheinen zugelassen; die allgemeine Verweisung des § 25 a auf die sinngemäße Anwendung der Vorschriften des zweiten Abschnitts reicht angesichts der Enumeration in Absatz 1 nicht aus; die Kapitalanlagegesellschaft hat jedoch die sonstigen Anforderungen gemäß § 8 Abs. 2 beim Erwerb zu beachten.

Die Ergänzungen in Absatz 4 sind eine Folge der Einfügung in Absatz 1 Nr. 1.

Zu Nummer 17 (§ 35)

Die Einfügung in den Absatz 1 Satz 1 soll der Kapitalanlagegesellschaft künftig erlauben, auch für Grundstücks-Sondervermögen lombardfähige Wertpapiere bereits vor ihrer Zulassung analog der für Wertpapier-Sondervermögen geltenden Regelung des § 8 Abs. 1 Nr. 2 und 4 zu erwerben. Damit kann sich die Kapitalanlagegesellschaft am in der Regel ertragsgünstigeren Neuemissionsgeschäft zugunsten der Anleger beteiligen.

Der neue Absatz 2 soll einerseits klarstellen, daß auch für die einer Zwischenanlage dienenden Wertpapiere im Grundstücks-Sondervermögen die neu in das Gesetz aufgenommenen Wertpapier-Darlehen gemäß § 9 a f. in Betracht kommen. Andererseits dürfen solche Geschäfte hier nur auf unbestimmte Zeit abgeschlossen werden, damit eine kurzfristige Verfügbarkeit aus Liquiditätsgründen sichergestellt ist. Die Einnahmen aus diesen Darlehen steigern den Ertrag für die Anleger.

Zu Nummer 18 (§ 50 a)

Die Änderungen in Buchstabe a des Absatzes 1 Nr. 1 erfolgen im wesentlichen aus redaktionellen Gründen. Neu als Ordnungswidrigkeit eingefügt sind Verstöße gegen die neu in das Gesetz aufgenommene Vorschrift des § 8 a Abs. 4 Satz 1 (Begrenzung der Anlage in Optionsscheinen auf 10 %) und der §§ 9 a und 9 b über die Durchführung von Wertpapier-Darlehen für Rechnung des Sondervermögens.

Die Änderung im Buchstaben c des Absatzes 1 Nr. 1 bezieht auch Verstöße gegen die neu eingefügte Vorschrift des § 35 Abs. 2 (nur unbefristete Wertpapier-Darlehen) in die Bußgeldregelung ein.

Zu Nummer 19 (§ 53 b)

Die Vorschrift enthält die erforderlichen Vorkehrungen, um für die bei Inkrafttreten des Gesetzes bestehenden Publikumsfonds die im Gesetz vorgesehenen zusätzlichen Anlagemöglichkeiten und die Teilnahme am Wertpapier-Darlehens-Geschäft wahrnehmen zu können. Zum Schutz der Anteilinhaber wird die Genehmigung der Änderungen der Vertragsbedingungen durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen davon abhängig gemacht, daß diese Maßnahmen sich im Rahmen der bisherigen Anlagegrundsätze des Sondervermögens halten. Außerdem wird die Genehmigung erst drei Monate nach Bekanntgabe der genehmigten Änderungen der Vertragsbedingungen in den Berichten über das Sondervermögen wirksam. Das (erste) Finanzmarktförderungsgesetz, mit dem die Investment-Richtlinie umgesetzt wurde, enthielt eine entsprechende Regelung.

Zu Artikel 4

Änderung des Aktiengesetzes

Zu Nummer 1 (§ 8):

Die Nennbeträge deutscher Aktien sind infolge der Regelung über den Mindestnennbetrag in § 8 Aktiengesetz im internationalen Vergleich hoch. Dadurch können deutsche Aktien dem internationalen Anleger optisch teuer erscheinen. Der Börsenkurs der Stammaktien liegt im gewogenen Durchschnitt z.Z. beim ca. 9-fachen des Nennbetrags. Infolge dessen sind Aktienkurse von 500 oder gar 1000 DM keine Seltenheit. Von der Wirtschaft wird deshalb seit langem eine Herabsetzung des Nennbetrags gefordert. Insbesondere aber haben sich die Bundesländer (Arbeitskreis der Länder für Börsen- und Wertpapierfragen) auf Initiative des Landes Hessen einmütig für eine Absenkung des Nennbetrags ausgesprochen. Am 12. Februar 1993

hat der Bundesrat die Bundesregierung aufgefordert, den Mindestnennbetrag der Aktien deutlich herabzusetzen (BR-Drs. 881/92 vom 8. Dezember 1992 - Antrag - und vom 12. Februar 1993 - Beschluß).

Durch den Entwurf einer Änderung des Aktiengesetzes soll daher eine Harmonisierung des deutschen Mindestnennbetrages im internationalen Vergleich vorgenommen werden. Es soll den Aktiengesellschaften ermöglicht werden, in Zukunft niedrigere Nennbeträge festzulegen. Dabei wird auch eine "Teilung" von Aktien in Form der Neustückelung der vorhandenen Mitgliedschaftsrechte möglich sein. § 8 Abs. 3 Aktiengesetz steht dem nicht entgegen.

Die bisherige Festlegung des Mindestnennbetrags hat im übrigen dazu geführt, daß sich Anleger unwillkürlich an einem Vergleich von Nennbetrag und Kurs in ihrer Anlageentscheidung orientieren. Der Nennbetrag ist als Bezugsgröße jedoch nicht aussagekräftig. Ausschlaggebend für eine sachgerechte Anlageentscheidung sind vielmehr unter anderem Ertragskraft und Ausschüttung des betreffenden Unternehmens. Eine Absenkung des Mindestnennbetrags auf 5 DM und eine mögliche Diversifizierung der Nennbeträge deutscher Aktien kann und soll dazu führen, daß der Nennbetrag als Vergleichsgröße an Bedeutung verliert.

Ferner kann eine kleinere Stückelung der Aktien es dem Anleger ermöglichen, sein Anlagevolumen besser auszuschöpfen. Schließlich können auch die Fördermittel bei Belegschaftsaktien besser genutzt werden.

Die Herabsetzung des Nennbetrags deutscher Aktien, die dadurch optisch leichter werden können, soll die Aktie als Anlageform attraktiver machen. Dabei soll das Anlagevolumen des einzelnen Anlegers in einzelne Aktienposten durch die kleinere Stückelung der Aktien allerdings nicht verringert werden. Wirtschaftlich sinnvolle Anlageentscheidungen müssen auch die Verwaltungsgebühren und Transaktionskosten mit berücksichtigen. Keinesfalls kann es daher

Ziel des Vorhabens sein, die Anleger zum Aufbau von Kleinst-Depots und Erwerb einzelner Aktien zu ermuntern.

Zu Nummer 2 (§ 71)

§ 71 Abs. 1 Nr. 2 Aktiengesetz enthält eine Ausnahmeregelung für den Erwerb eigener Aktien zum Zweck eines Angebots an die Arbeitnehmer der Gesellschaft. Die Vorschrift beruht auf Artikel 19 Abs. 3 der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie der EG (Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordination der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Abs. 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschaft sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten; ABl. EG Nr. L 26/1). Die Beschränkung der Ausnahme auf Arbeitnehmer, die in einem gegenwärtigen Arbeitsverhältnis zur Gesellschaft stehen, ist zu eng. In der Praxis besteht ein Bedürfnis, auch ehemaligen Arbeitnehmern der Gesellschaft (vor allem also Betriebsrentnern oder Ruheständlern) Belegschaftsaktien anzubieten. Die Vorschrift soll daher weiter gefaßt werden. Die Erweiterung wird gestützt auf die Bestimmung des Artikel 41 der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie. Die ehemaligen Arbeitnehmer der Gesellschaft werden damit als Personengruppe im Sinne des Artikel 41 der Richtlinie festgelegt.

Der Erwerb eigener Aktien ist den Aktiengesellschaften grundsätzlich verboten (§ 57 Abs. 1 Satz 1, § 56 Abs. 1 Aktiengesetz). Die §§ 71 bis 71 e sehen hierzu allerdings eine Reihe von Ausnahmen vor. So ist der Erwerb eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 4 zulässig, wenn ein Kreditinstitut mit dem Erwerb eine Einkaufskommission ausführt. Diese Ausnahmeregelung hat sich aber in der Praxis als zu eng erwiesen. Vielmehr müssen die Kreditinstitute in ihrer Eigenschaft als Wertpapierhändler in der Lage sein, einen gewissen Handelsbestand auch ohne konkreten Auftrag eines Kunden

zu halten. Diese Erwerbsfälle werden nach herrschender Lehre derzeit über § 71 Abs. 1 Nr. 1 Aktiengesetz gedeckt. Die Bestimmung gestattet den Erwerb eigener Aktien, "wenn der Erwerb notwendig ist, um einen schweren, unmittelbar bevorstehenden Schaden von der Gesellschaft abzuwenden". Durch die Einfügung einer neuen Nr. 7 in § 71 Abs. 1 des Aktiengesetzes soll für die Erwerbsfälle außerhalb des Kommissionsgeschäfts nunmehr eine gesicherte rechtliche Grundlage geschaffen werden.

Es geht dabei um folgende Tatbestände: Internationale Kunden und Händler von Kreditinstituten, die in der Rechtsform der Aktiengesellschaft formiert sind und deren Aktien an in- und ausländische Börsen notiert sind, erwarten einen liquiden Markt auch in der eigenen Aktie rund um die Uhr und die Stellung von Kursen auch nach Schluß oder vor Eröffnung der Börse (außerbörslicher Aktienhandel). Die Kreditinstitute können als Market-Maker auch für die eigene Aktie tätig sein. In dieser Funktion treten die Kreditinstitute als Stillhalter bei Verkaufsoptionen über eigene Aktien auf und gehen damit die Verpflichtung ein, nach Ausübung der Option durch den Berechtigten die eigenen Aktien zum vereinbarten Basispreis zu erwerben. Als Stillhalter bei Kaufoptionen müssen sie zur Risikobegrenzung in der Lage sein, sich bei steigenden Kursen schon vor den Fälligkeiten einzudecken, da sie bei Ausübung durch den Optionsberechtigten die Aktien zum vereinbarten Basispreis zu liefern haben (Handel an der Deutschen Terminbörse - DTB). Indexbezogene Produkte werden über die DTB (z.B. DAX-Future), an der Präsenzbörse (z.B. DAX-Partizipationsscheine, DAX-Bull-Warrants und DAX-Bear-Warrants) sowie außerbörslich (OTC-Geschäft) gehandelt. Bei der Begebung von indexbezogenen Produkten kann es für das emittierende Kreditinstitut erforderlich sein, die mit der Emission verbundenen Preisrisiken durch den Aufbau entsprechender Gegenpositionen zu begrenzen oder auszuschließen (sogenanntes Hedging). Deswegen sollte ein im DAX repräsentiertes Kreditinstitut die Möglichkeit haben, bei Emissionen, bei denen der DAX-Aktienindex als Basis gewählt wird, eigene Aktien zur Risikoabsicherung zu halten.

Es ist zu erwarten, daß die Bedeutung und die Volumina des Handels in eigenen Aktien insbesondere aus den oben genannten Gründen künftig weiter anwachsen werden. Der Handel über die DTB wird voraussichtlich auch in Zukunft stark expandieren; ferner ist davon auszugehen, daß in der künftigen Marktentwicklung indexbezogene Produkte (Optionen/Futures auf Indices) zunehmend an Bedeutung gewinnen. So wird die Konzentration der Umsatztätigkeit auf die jeweiligen Blue-Chips der einzelnen Länder dazu führen, daß neue Indices entstehen werden, auf denen Optionen/Futures im Wege des börsenmäßigen Optionsgeschäfts gehandelt werden. Als Market-Maker in den eigenen Aktienwerten werden die Kreditinstitute vermehrt als Kontrahenten für derartige Transaktionen (OTC-Geschäfte) angesprochen. Auch im Bereich des Wertpapierleihgeschäfts wird von den Kreditinstituten erwartet, daß sie als Nehmer und Geber in eigenen Aktien als Geschäftspartner zur Verfügung stehen.

Die neue Nr. 7 des § 71 Abs. 1 Aktiengesetz schafft den erforderlichen Spielraum für den Erwerb eigener Aktien durch Kredit- und Finanzinstitute. Kreditinstitute im Sinne des Entwurfs sind (wie in § 71 Abs. 1 Nr. 4 und § 71 Abs. 1 Satz 2 Aktiengesetz) die in § 1 Abs. 1, § 2 KWG bezeichneten Institute. Finanzinstitute im Sinne des Entwurfs sind die in § 1 Abs. 3 Nr. 6 und 7 KWG bezeichneten Unternehmen. Die Regelung des Entwurfs nimmt die Ausnahmegvorschrift des Artikel 19 Abs. 1 a der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie in Anspruch. Die Gesellschaft kann danach durch einen Beschluß der Hauptversammlung zum Erwerb eigener Aktien ermächtigt werden. Der Entwurf legt fest, daß diese Ermächtigung nur zum Zwecke des Wertpapierhandels im oben beschriebenen Sinne ausgesprochen werden darf. Durch diese Einschränkung wird ausgeschlossen, daß die Gesellschaften eigene Aktien allein aus Gründen der Kurspflege erwerben.

Der Entwurf beschränkt ferner die Hauptversammlungsermächtigung auf den Erwerb eigener Aktien bis zu einem Handelsbestand von fünf vom Hundert des Grundkapitals am Ende eines jeden Tages. Der Be-

schluß muß die Höchstgrenze ausdrücklich bestimmen. Sie darf höchstens bei fünf vom Hundert liegen, kann aber auch niedriger sein. Auch unter Berücksichtigung der zukünftigen Entwicklung der Handelsvolumina in eigenen Aktien außerhalb der Sonderregelung des § 71 Abs. 1 Nr. 4 ist dieser Höchstbestand ausreichend. Die Bundesregierung trifft hierdurch keine endgültige Festlegung hinsichtlich der Ausschöpfung des Artikels 19 der Kapitalrichtlinie. Gemäß der Vorgabe der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie muß der Hauptversammlungsbeschluß den niedrigsten und höchsten Gegenwert für die zu erwerbenden eigenen Aktien festlegen. Die Ermächtigung darf höchstens 18 Monate gelten und kann anschließend oder während dieser Frist erneuert werden.

Aufgrund der vorgesehenen neuen Nr. 7 des § 71 Abs. 1 Aktiengesetz kann der Erwerb eigener Aktien zur Erfüllung von Kaufverträgen wie auch von Darlehensverträgen gestattet werden. Die Teilnahme am Terminhandel an der DTB als abnahmepflichtiger Kontrahent (als Stillhalter in Geld wegen des Verkaufs einer Verkaufs-Option oder als Käufer bei einem Future) erfordert es, daß bei fallenden Kursen zur Begrenzung des Verlustrisikos bereits vor Fälligkeit des Terminkontraktes auch eigene Aktien im Kassamarkt verkauft werden können. Zur Belieferung dieser verlustbegrenzenden Kassageschäfte in eigenen Aktien bedarf es im Regelfall des Abschlusses von Wertpapier-Leihgeschäften, die rechtlich Darlehen im Sinne des § 607 BGB sind. Ein solches Bedürfnis zum Erwerb aufgrund Darlehens besteht im übrigen auch beim kassamäßigem Durchhandeln eigener Aktien, wenn der Vormann in der Handelskette nicht termingerecht liefert und daher die Wertpapiere "entliehen" werden sollen, um damit zur Vermeidung eines Lieferungsverzuges gegenüber dem in der Handelskette nachgeordneten Kaufkontrahenten die geschuldete Leistung zu erbringen.

Die Teilnahme am Wertpapier-Leihgeschäft dient daher auch der ordnungsgemäßen Abwicklung des Kassahandels und damit der Funktionsfähigkeit des deutschen Kapitalmarktes.

Durch die vorgesehene Änderung des § 71 Abs. 2 Satz 1 Aktiengesetz wird sichergestellt, daß der Erwerb eigener Aktien nach der neuen Nr. 7 auch dann unzulässig ist, wenn der Gesamtbestand der aufgrund § 71 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 und Nr. 7 erworbenen eigenen Aktien zehn vom Hundert des Grundkapitals überschreitet (Artikel 19 Abs. 1 b der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie).

Der Erwerb eigener Aktien aufgrund der vorgeschlagenen Bestimmung einer neuen Nr. 7 zu § 71 Abs. 1 Aktiengesetz setzt zudem gemäß § 71 Abs. 2 Satz 2 Aktiengesetz die nach § 272 Abs. 4 des Handelsgesetzbuchs vorgeschriebene Rücklage für eigene Aktien voraus. Insoweit bedarf es keiner Änderung.

Durch die vorgesehene Änderung des § 71 Abs. 2 Satz 3 Aktiengesetz wird sichergestellt, daß aufgrund der Ermächtigung nach der neuen Nr. 7 nur voll eingezahlte Aktien erworben werden dürfen (Artikel 19 Abs. 1 d der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie).

Zu Nummer 3 (§ 71 d)

Die im Entwurf vorgeschlagene Änderung des § 71 d Aktiengesetz stellt sicher, daß auch für Rechnung des Kreditinstituts handelnde Dritte sowie im Mehrheitsbesitz des Kreditinstituts stehende oder von diesem abhängige Unternehmen eigene Aktien des Kreditinstituts erwerben dürfen, wenn bei diesem die Voraussetzungen des § 71 Abs. 1 Nr. 7 vorliegen. Es bedarf hierzu also eines den Erwerb nach § 71 Abs. 1 Nr. 7 Aktiengesetz gestattenden Beschlusses nur der Hauptversammlung des herrschenden Kreditinstituts. Bei der Berechnung des Gesamtnennbetrags nach § 71 Abs. 2 Satz 1 und § 71 c Abs. 2 gilt die Bestimmung über die Zusammenrechnung dieser Aktien gemäß § 71 d Satz 3 Aktiengesetz. Die vorgeschlagene Änderung des § 71 d Aktiengesetz steht auch im Einklang mit der Richtlinie 92/101/EWG des Rates vom 23. November 1992 zur Änderung der Richtlinie 77/91/EWG über die Gründung der Aktiengesellschaft sowie die

Erhaltung und Änderung ihres Kapitals (ABl. EG Nr. L 347/64 vom 28. November 1992).

Zu Artikel 5

Änderung des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz

Zu Nummer 1 (§ 3)

Die Änderungen zu § 3 des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz sind Folgeänderungen der Herabsetzung des Mindestnennbetrags in § 8 Aktiengesetz. Die dort vorgesehenen Aufhebungen ergeben sich daraus, daß diese Bestimmungen entweder mittlerweile obsolet geworden sind, oder darauf beruhen, daß mit dem Aktiengesetz 1965 der Nennbetrag auf 50 DM festgelegt worden ist und nach früherem Recht geringere Nennbeträge möglich waren. Absatz 5 kann aufgehoben werden, weil Nennbeträge unter 5 DM auch früher nicht möglich waren.

Zu Nummer 2 (§ 4)

§ 4 des Einführungsgesetzes sieht ein Verfahren zur Zusammenlegung von Aktien vor, die nicht auf 50 DM oder einen durch 100 teilbaren Betrag lauten. Es sollte mit dieser Vorschrift die Anpassung der Nennbeträge an die durch das Aktiengesetz von 1965 festgelegten Nennwerte erleichtert werden. Die Vorschrift verliert durch die in diesem Entwurf vorgesehene Absenkung des Nennbetrags ihre Bedeutung und kann aufgehoben werden.

Im übrigen macht die Herabsetzung des Mindestnennbetrags keine Folgeänderungen erforderlich:

Die im Zuge der deutschen Einheit geschaffenen Regelungen der § 17 Abs. 1 Satz 2 Treuhandgesetz, § 30 Abs. 2 Satz 2 und Abs. 3 Satz 1 Landwirtschaftsanpassungsgesetz und § 27 Abs. 6 Nr. 1 D-Markbilanzgesetz bedürfen bereits deshalb keiner Änderung, weil diese Regelungen inzwischen obsolet geworden sind oder werden (vgl. § 22 TreuhG und § 69 Abs. 3 LANpG; § 57 Abs. 1 DMBilG).

Auch für die Umwandlungsvorschriften der §§ 362 ff. Aktiengesetz, die in den §§ 369 Abs. 6, 376 Abs. 4, 384 Abs. 5 und 385 d Abs. 5 Aktiengesetz Bestimmungen über einen Nennbetrag von 50 DM enthalten, sind keine Modifikationen erforderlich.

Die Umwandlung einer börsennotierten Aktiengesellschaft, für die die Herabsetzung der Aktiennennbeträge auf unter 50 DM im wesentlichen allein Sinn macht, in eine GmbH ist sehr unwahrscheinlich. Falls dies ausnahmsweise doch geschieht, so erlangt § 369 Abs. 6 Satz 5 Aktiengesetz wieder praktische Bedeutung. Gegen eine Herabsetzung des Mindestnennbetrags für die Geschäftsanteile auf 5 DM spricht im übrigen, daß eine Atomisierung von solchen Anteilen zu vermeiden ist.

Von eher geringer praktischer Relevanz ist auch die Umwandlung einer GmbH unmittelbar in eine börsennotierte AG. Eine Herabsetzung des in § 376 Abs. 4 Satz 1 Aktiengesetz genannten Nennbetrags ist auch deshalb nicht angezeigt, weil eventuelle Rechtsbeeinträchtigungen bei der "Umwandlung" der Geschäftsanteile in Aktien, die durch einen Aktiennennbetrag von unter 50 DM entstehen, als so gering erscheinen, daß sie ein gesondertes Zustimmungsgesetz der betroffenen Aktionäre nicht zu rechtfertigen vermögen.

Bei § 384 Abs. 5 Satz 1 Aktiengesetz erübrigt sich bereits deshalb eine Anpassung, weil nach § 163 Abs. 1 und 4 des Bundesberggesetzes bergrechtliche Gewerkschaften bis zum 1. Januar 1994 aufgelöst oder in andere Rechtsformen umgewandelt werden müssen.

Die Reduzierung des in § 385 d Abs. d Abs. 5 Aktiengesetz enthaltenen Nennbetragswertes auf 5 DM ist ebenfalls nicht erforderlich. Die bisherigen VVaG-Mitglieder haben weiterhin gemäß § 385 d Abs. 1 Satz 2 Aktiengesetz einen Anspruch darauf, mindestens ein Teilrecht im Nennbetrag von 5 DM zu erhalten. Da der VVaG bzw. die daraus entstehende AG selbst ein erhebliches Interesse daran hat, daß die bisherigen Mitglieder nur "volle Aktien" erhalten, um den mit einer Zusammenführung von Teilrechten verbundenen Verwaltungsaufwand zu vermeiden, wird die Gesellschaft von sich aus regelmäßig einen möglichst niedrigen Nennbetrag festsetzen. Die durch die Herabsetzung des Mindestnennbetrags in § 8 Abs. 1 Aktiengesetz eröffnete Möglichkeit, das Entstehen von Teilrechten zu vermeiden, dürfte die Attraktivität des Rechtsinstituts der Umwandlung nach den §§ 385 d ff. Aktiengesetz erhöhen.

Keine Änderungen ergeben sich auch für die in den §§ 385 m Abs. 5, 388, 392 und 393 Abs. 2 Aktiengesetz geregelten Fallkonstellationen, wo auf die vorstehend behandelten Regelungen verwiesen wird.

Zu Artikel 6

Änderung des Depotgesetzes

Zu Nummer 1 (§ 2)

Das aus dem Jahre 1937 stammende Depotgesetz geht davon aus, daß die Wertpapiere eines Hinterlegers regelmäßig unmittelbar durch die Depotbank und getrennt von deren eigenen Beständen sowie von Wertpapierbeständen anderer Kunden verwahrt werden (Sonder- oder Streifbandverwahrung). Die Einbeziehung von Wertpapieren in die Sammelverwahrung beim Verwahrer oder bei einer Wertpapiersammelbank ist als Abweichung von der Regelform nur aufgrund einer ausdrücklich erklärten, schriftlichen Ermächtigung des Hinterlegers

zulässig (§ 5 Abs. 1 DepotG). Dieses Leitbild des Depotgesetzes ist durch die zwischenzeitliche Entwicklung des Wertpapierverkehrs überholt. In der Praxis ist heute die wesentlich kostengünstigere, gleichermaßen sichere und abwicklungstechnisch einfachere Giro-sammelverwahrung bei einer Wertpapiersammelbank der Normalfall; die Sonderverwahrung findet in aller Regel nur auf ausdrücklichen Kundenwunsch bei auf den Namen lautenden Wertpapieren statt. Dieser Entwicklung soll im Interesse der Rationalisierung des Effekten- und Depotgeschäfts durch eine Umkehrung des Regel-Ausnahme-Grundsatzes im Depotgesetz Rechnung getragen werden.

Die Verpflichtung des Verwahrers nach § 2 Satz 1, Wertpapiere in Sonderverwahrung zu nehmen, ist daher nach der vorgeschlagenen Neufassung dieser Bestimmung auf 2 Fälle beschränkt. Zum einen müssen Wertpapiere sonderverwahrt werden, wenn sie nicht zur Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank zugelassen sind; dies ist der Fall bei nicht vertretbaren Wertpapieren sowie bei Wertpapieren, die nach den Geschäftsbedingungen der Wertpapiersammelbank aus verwahrtechnischen Gründen nicht zur Sammelverwahrung zugelassen sind. Die Sonderverwahrung ist zum anderen dann geboten, wenn der Hinterleger sie verlangt; die Weisung des Hinterlegers an den Verwahrer bedarf dabei keiner besonderen Form.

Zu Nummer 2 (§ 4)

Der überholte Begriff "Bank- oder Sparkassengeschäfte" soll an die Terminologie des § 1 KWG angepaßt werden.

Zu Nummer 3 (§ 5)

Zu Buchstabe a - § 5 Abs. 1 und 2

Aus den zu Nummer 1 dargelegten Gründen soll die Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank künftig auch gesetzlich die Regel-

form bilden. Der mit der Einholung schriftlicher Ermächtigungen verbundene Aufwand für die Kreditinstitute erscheint in diesen Fällen verzichtbar. Die Sammelverwahrung bei einer Wertpapiersammelbank liegt grundsätzlich im Interesse des Hinterlegers, da sie erheblich kostengünstiger ist als die Sonderverwahrung; sie ermöglicht zudem eine schnellere Eigentumsverschaffung bei Effektenkäufen, da hierbei nur Depotbuchungen vorzunehmen sind, ohne daß die betroffenen Wertpapiere körperlich bewegt zu werden brauchen. Die Rechtsposition des Hinterlegers ist zwar bei der Sammelverwahrung insofern schwächer, als er anstelle seines Alleineigentums an dem Wertpapier lediglich einen Miteigentumsanteil am Sammelbestand erhält (§ 6 DepotG). Eine Gefährdung der materiellen Rechte der Depotkunden erscheint aber praktisch ausgeschlossen, da lediglich die Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank von dem bisherigen Formerfordernis befreit werden soll und die Erfahrung zeigt, daß bei Wertpapiersammelbanken (derzeit ist dies nur noch die Deutsche Kassenverein AG) insbesondere aufgrund ihrer Spezialisierung ein hoher Sicherheitsstandard gewährleistet ist. Zudem ist zu berücksichtigen, daß schon das geltende Depotgesetz die Gleichwertigkeit von Sonder- und Girosammelverwahrung für die Einkaufskommission anerkennt: Ein Kommissionär, der mit der Anschaffung von Wertpapieren beauftragt ist, kann nach § 24 Abs. 1 DepotG seine Pflicht zur Eigentumsverschaffung durch Gutschrift eines entsprechenden Miteigentumsanteils an einem Sammelbestand einer Wertpapiersammelbank erfüllen. Diese Bestimmung hat dazu beigetragen, daß sich die Girosammelverwahrung in der Praxis als Regelform durchgesetzt hat.

Absatz 1 Satz 1 legt demgemäß als Grundsatz fest, daß vertretbare Wertpapiere einer Wertpapiersammelbank zur Sammelverwahrung anvertraut werden können, wenn die Wertpapiere nach den Geschäftsbedingungen der Wertpapiersammelbank zur Sammelverwahrung zugelassen sind. Zur Sammelverwahrung nicht geeignete oder nicht zugelassene Wertpapiere sind nach § 2 in Sonderverwahrung zu nehmen. Der Verwahrer ist ferner dann zur Sonderverwahrung verpflichtet, wenn der Hinterleger dies verlangt; eine entsprechende Weisung kommt ins-

besondere in Betracht, wenn der Hinterleger effektive Stücke zur Aufbewahrung einliefert.

Absatz 1 Satz 2 und 3 regelt die Bedingungen für die Sammelverwahrung durch den Verwahrer selbst und einen Dritten, der nicht Wertpapiersammelbank ist. Die Formerfordernisse des geltenden Rechts sollen im Interesse des Schutzes der Depotkunden insoweit unverändert beibehalten werden. Für eine Erleichterung der sog. Haussammelverwahrung besteht im übrigen kein wesentliches praktisches Bedürfnis.

Die Neufassung des Absatzes 2 ist erforderlich, weil die bisherige Verweisung auf die Ermächtigung zur Sammelverwahrung durch die Änderung des § 5 Abs. 1 überholt ist. Eine Änderung in der Sache ist damit nicht verbunden.

Zu Buchstabe b - § 5 Abs. 4 Satz 1 Nr. 4

Die Regelung des § 5 Abs. 4 DepotG über den grenzüberschreitenden Effektengiroverkehr ist durch die Novelle vom 17. Juli 1985 (BGBl. I S. 1507) eingefügt worden. Dadurch wurde den deutschen Wertpapiersammelbanken die Möglichkeit eröffnet, gegenseitige Kontoverbindungen mit ausländischen Sammelverwahrern zu eröffnen und im Rahmen dieser Verbindungen das bewährte System der rein buchmäßigen Abwicklung der Wertpapiergeschäfte auf die betreffenden Staaten zu erstrecken. Von dieser Möglichkeit wurde seitdem in erheblichem Umfang Gebrauch gemacht. Die Deutsche Kassenverein AG unterhält Kontoverbindungen zu den Sammelverwahrern in Frankreich, den Niederlanden, Österreich und der Schweiz; Verhandlungen mit dem bedeutendsten Sammelverwahrer in den USA stehen vor dem Abschluß.

Nach dem geltenden § 5 Abs. 4 Satz 1 Nr. 4 DepotG darf die gegenseitige Kontoverbindung nur auf Wertpapiere erstreckt werden, die sowohl im Inland als auch im Sitzstaat des ausländischen Ver-

wahrers an der Börse zur amtlichen Notierung zugelassen oder in einen anderen organisierten Markt einbezogen sind. Dieses Erfordernis hat zu einer Beschränkung der Zahl der erfaßten Wertpapiere geführt, die aus der Sicht der Praxis sachlich nicht gerechtfertigt ist und nicht dem zunehmenden Angebot an ausländischen Titeln im Inland entspricht. Ein Verzicht auf das Erfordernis einer gleichzeitigen Notierung des Wertpapiers sowohl im Inland als auch im Sitzstaat des ausländischen Verwahrers führt im übrigen zu einer Angleichung der Regelung des Depotgesetzes an die für ausländische Zentralverwahrsysteme geltenden Bestimmungen, da diese keine entsprechenden Einschränkungen enthalten.

Der Vorschlag der Börsensachverständigenkommission beim Bundesministerium der Finanzen, auf das Erfordernis einer gleichzeitigen Notierung des Wertpapiers im Inland und dem betreffenden Ausland zu verzichten, erscheint auch unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes vertretbar. Dem Sicherheitsinteresse der Anleger wird in erster Linie durch die in § 5 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 bis 3 DepotG geregelten Bedingungen Rechnung getragen. Bei den ausländischen Sammelverwahrern, mit denen der Deutsche Kassenverein eine gegenseitige Kontoverbindung vereinbart hat oder künftig vereinbaren wird, kann davon ausgegangen werden, daß nur solche nicht amtlich notierten Wertpapiere zur Sammelverwahrung zugelassen werden, die auf einem geregelten Markt gehandelt werden, der im Hinblick auf die Sicherheitsinteressen der Anleger dem Freiverkehr an den deutschen Börsen zumindest gleichwertig ist.

Nach der vorgeschlagenen Neufassung des § 5 Abs. 4 Satz 1 Nr. 4 DepotG müssen die Wertpapiere entweder im Inland zum amtlichen Handel oder geregelten Markt zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sein oder im Sitzstaat des ausländischen Sammelverwahrers zum amtlichen Handel oder zum Handel an einem anderen geregelten Markt zugelassen sein. Die Definition des geregelten Marktes in Nummer 4 Buchstabe b entspricht der Bestimmung des § 2 Abs. 1 des Entwurfs eines Wertpapierhandelsgesetzes.

Zusätzlich eröffnet § 5 Abs. 4 Satz 1 Nr. 4 Buchstabe c DepotG die Möglichkeit, Anteilscheine von Investmentgesellschaften in den grenzüberschreitenden Effekten giroverkehr einzubeziehen. Damit wird einem praktischen Bedürfnis entsprochen, da ihr Absatz im Ausland erheblich zugenommen hat. Bislang müssen Investmentanteile effektiv ins Ausland gebracht werden; hieraus ergeben sich für den Anleger erhöhte Risiken und Kosten. Die vorgeschlagene Bestimmung ist notwendig, da die Anteilscheine zwar sammelverwahrfähig sind (vgl. § 24 Abs. 1 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften-KAGG), aber nicht an der Börse gehandelt werden. Für die Abgrenzung der zu berücksichtigenden Wertpapiere, die im Interesse sowohl der Anleger als auch eines ordnungsmäßigen Zentralverwahrsystems notwendig ist, knüpft der Entwurf zum einen an das KAGG, zum anderen an die Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren in der jeweils geltenden Fassung an; dadurch werden auch Staaten außerhalb der Europäischen Gemeinschaft einbezogen, welche die Richtlinie in ihr Recht übernommen haben.

Zu Nummer 4 (§ 9 a)

Mit der vorgeschlagenen Neufassung des § 9 a Abs. 1 Satz 1 DepotG wird der Änderung des § 5 Abs. 1 DepotG Rechnung getragen. Einer besonderen Ermächtigung durch den Hinterleger für die Verwahrung einer Sammelurkunde bei einer Wertpapiersammelbank bedarf es künftig nicht mehr. Der Verwahrer hat die Sammelurkunde in Girosammelverwahrung zu geben, sofern nicht der Hinterleger die Sonderverwahrung nach § 2 Satz 1 DepotG verlangt.

Zu Nummer 5 (§ 12 a)

Der neue § 12 a DepotG enthält eine Sonderregelung zu den Bestimmungen des § 12 DepotG über die Voraussetzungen für die Verpfän-

derung der dem Verwahrer anvertrauten Wertpapiere für dessen Verbindlichkeiten an einen Dritten. Die Ermächtigung des Verwahrers nach § 12 DepotG, Wertpapiere des Hinterlegers als Sicherheit für einen Rückkredit an einen anderen Verwahrer zu verpfänden, soll unter teilweise abgeänderten Voraussetzungen auf die Verpfändung zur Sicherung von Verbindlichkeiten aus Wertpapier- und Derivatgeschäften, die der Verwahrer für den Hinterleger eingeht, erstreckt werden.

Die Notwendigkeit für diese Regelung ergibt sich in erster Linie aus dem Termin - und Optionshandel an der Deutschen Terminbörse (DTB), der eine erhebliche Bedeutung erlangt hat und voraussichtlich weiter expandieren wird. Nach den Bedingungen für die Geschäftsabwicklung an der DTB kommen alle getätigten Geschäfte zwischen der DTB GmbH als Clearing-Haus und einem Kreditinstitut, das eine Clearing-Lizenz hat, zustande. Die DTB verlangt für alle Engagements, die ein Börsenteilnehmer eingeht, die Bestellung von Sicherheiten. Dabei wird nicht nach Kunden- und Eigenpositionen unterschieden; die Börsenteilnehmer haben die Sicherheitsleistung bezogen auf ihr Gesamtengagement zu erbringen. Die Clearing-Bedingungen sehen keine Möglichkeit vor, vom Kunden bei seinem Kreditinstitut für ein Termingeschäft hinterlegte Sicherheiten direkt an die DTB durchzuleiten. Die Clearing-Mitglieder müssen daher auch für Verpflichtungen, die in einem Auftrag ihrer Kunden begründet sind, eigene Aktiva in Form von Geld oder Wertpapieren als Sicherheit der DTB zu Verfügung stellen bzw. verpfänden. Insbesondere für kleine oder mittlere Kreditinstitute, die nicht über umfangreiche eigene Wertpapierbestände verfügen, ist die Ausführung von solchen Kundengeschäften dadurch erschwert.

Der neue § 12 a DepotG schafft für die Kreditinstitute die Möglichkeit, für die notwendige Sicherheitsleistung die Wertpapiere der Depotkunden im Wege der Verpfändung heranzuziehen, soweit aus entsprechenden Aufträgen des Kunden Verbindlichkeiten des Kunden gegenüber dem Kreditinstitut bestehen.

Absatz 1 regelt die Voraussetzungen für die Verpfändung in Anlehnung an § 12 Abs. 3 DepotG. Die erleichterten Formerfordernisse der beschränkten Verpfändung sind auch im vorliegenden Falle ausreichend, da die Wertpapiere (oder Sammelbestandanteile) des Hinterlegers grundsätzlich nur in dem Umfang verpfändet werden dürfen, in dem Verbindlichkeiten des Hinterlegers gegenüber dem Verwahrer aus Geschäften bestehen, die inhaltsgleich mit dem zu sichernden Börsengeschäft des Verwahrers sind. Eine ausdrückliche und schriftliche Ermächtigung durch den Hinterleger erscheint allerdings zum Schutze des Hinterlegers unverzichtbar. Absatz 1 Satz 3 stellt klar, daß die Ermächtigung nicht für jedes einzelne Geschäft gesondert erteilt werden muß; damit wird den praktischen Erfordernissen des Geschäftsverkehrs entsprochen.

Die Verpfändung ist nach Absatz 1 Satz 1 nicht nur zugunsten einer Börse oder - wie im Falle der DTB - ihres Trägers, sondern auch zugunsten einer rechtsfähigen Stelle, der sich die Börse für die Geschäftsabwicklung bedient, zugelassen. Damit soll den Verhältnissen auf ausländischen Terminmärkten Rechnung getragen werden. Im Interesse des Hinterlegers ist zu fordern, daß der Geschäftsbetrieb der rechtsfähigen Stelle auf die Abwicklung beschränkt ist, so daß keine weitergehenden Geschäftsrisiken bestehen. Ferner sind nur solche Börsen zu berücksichtigen, die - wie die inländischen - einer gesetzlichen Aufsicht unterliegen. Die Bestimmung in Absatz 1 Satz 2, nach der der Wert der verpfändeten Wertpapiere die Höhe der Verbindlichkeiten des Hinterlegers gegenüber dem Verwahrer aus dem entsprechenden Geschäft nicht unangemessen übersteigen soll, beschränkt die Verpfändungsermächtigung unter Wahrung der beiderseitigen Interessen.

Der erforderliche Schutz des Hinterlegers wird hauptsächlich durch die Regelung des Absatzes 2 gewährleistet. Nach Absatz 2 Satz 1 ist der Verwahrer verpflichtet, durch entsprechende vertragliche Vereinbarungen mit dem Pfandgläubiger sicherzustellen, daß die verpfändeten Wertpapiere des Hinterlegers für die Verbindlichkeiten des Verwahrers nur insoweit in Anspruch genommen werden dür-

fen, als Verbindlichkeiten des Hinterlegers gegenüber dem Verwahrer aus dem entsprechenden Geschäft bestehen. Eine schuldhaft Verletzung dieser Pflicht begründet eine nicht abdingbare Ersatzpflicht des Verwahrers gegenüber dem Hinterleger (Absatz 2 Satz 2).

Zu Nummer 6 (§ 14)

Die vorgeschlagene Änderung des § 14 Abs. 4 Satz 3 DepotG beruht auf der Neufassung des § 5 Abs. 1 DepotG. Eine Ermächtigung zur Sammelverwahrung kommt hiernach nur noch im Falle des § 5 Abs. 1 Satz 2 DepotG in Betracht.

§ 14 Abs. 6 DepotG ermächtigt den Reichsminister der Justiz, im Einvernehmen mit dem Reichswirtschaftsminister weitere Bestimmungen über das Verwahrungsbuch zu erlassen. Bei der Anwendung der Vorschriften über das Verwahrungsbuch hat sich kein Bedürfnis für weitere Bestimmungen hierzu ergeben. § 14 Abs. 6 DepotG kann daher aufgehoben werden.

Zu Nummer 7 (§ 16)

Zum Schutz des mit der Geschäftspraxis der Kreditinstitute nicht vertrauten Publikums enthält das Depotgesetz besondere Formvorschriften für die Erteilung von Ermächtigungen durch den Hinterleger an den Verwahrer sowie für Vereinbarungen zwischen diesen, welche die Rechtsstellung des Hinterlegers beeinträchtigen. Von praktischer Bedeutung sind insbesondere § 5 Abs. 1, § 12 und §§ 13, 15 Abs. 2. Letztere Vorschriften gelten auch für die sog. Wertpapierleihe, wenn einem Kreditinstitut vom Kunden Wertpapiere zur kommissionsweisen Durchführung eines Wertpapier-Darlehensvertrages überlassen werden. Von diesen Formvorschriften sind nach § 16 DepotG Kreditinstitute als Hinterleger von Wertpapieren befreit, da sie aufgrund ihrer Funktion im Wertpapiergeschäft

nicht schutzbedürftig sind und der Geschäftsverkehr zwischen den Kreditinstituten durch die besonderen Formerfordernisse unangemessen belastet würde.

Diese Gesichtspunkte treffen aufgrund der Entwicklung des Effektingeschäfts, das sich durch eine zunehmende Professionalisierung und Internationalisierung auszeichnet, inzwischen auch auf andere Marktteilnehmer zu. In erster Linie sind hierbei institutionelle Anleger, Finanzinstitute im Sinne von § 1 Abs. 2 KWG sowie ausländische Unternehmen, die in der Bundesrepublik Deutschland Wertpapiergeschäfte tätigen, zu berücksichtigen. Darüber hinaus ist aber generell bei Personen, die ein vollkaufmännisches Gewerbe betreiben, davon auszugehen, daß sie selbst in der Lage sind, die Bedeutung der einzelnen Ermächtigungen gegenüber dem verwahrenden Institut zu erkennen, und daher keines besonderen Schutzes durch bestimmte förmliche Anforderungen an diese Ermächtigungen bedürfen. Die gesetzlichen Formerfordernisse stellen für den Geschäftsverkehr der Kreditinstitute mit diesem Personenkreis teilweise eine von den Beteiligten als überflüssig bewertete Belastung dar. Dies gilt vor allem für die sog. Wertpapierleihe, für die sich in den letzten Jahren auch am deutschen Finanzplatz ein Markt entwickelt hat; dieses Geschäft wird durch das Erfordernis nach § 13 Abs. 1, § 15 Abs. 2 und 3 DepotG, für jedes einzelne Geschäft eine förmliche Ermächtigungserklärung des Hinterlegers einzuholen, erheblich erschwert.

Der neugefaßte § 16 DepotG erweitert daher die Fälle, in denen die Formvorschriften des 1. Abschnitts über die Verwahrung nicht anzuwenden sind. Die Regelung lehnt sich an die Bestimmung des § 53 Abs. 1 und 2 des Börsengesetzes über die Börsentermingeschäftsfähigkeit an, die durch die Novelle vom 11. Juli 1989 (BGBl. I S. 1412) geändert worden ist. Die Bestimmung, daß der Verwahrer einer gesetzlichen Aufsicht unterstehen muß, ist nur für den Sonderfall von Bedeutung, daß der Verwahrer Minderkaufmann im Sinne von § 4 HGB ist; in den anderen Fällen ergibt sich dieses

Erfordernis bereits aus dem Kreditwesengesetz (§ 1 Abs. 1 Nr. 5, §§ 53 b, 53 c KWG).

Nummer 1 erfaßt alle in das Handels- oder Genossenschaftsregister eingetragenen Personen, Gesellschaften und Genossenschaften. Im Interesse der Rechtssicherheit soll die Eintragung auch dann maßgeblich sein, wenn sie - z.B. im Falle eines Minderkaufmanns (§ 4 HGB) - zu Unrecht erfolgt ist.

Nummer 2 berücksichtigt, daß nach § 36 HGB sowie in Sonderregelungen für juristische Personen des öffentlichen Rechts (z.B. § 29 Abs. 3 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank, § 15 DSL Bank-Gesetz vom 11. Juli 1989; § 11 Abs. 1 des Gesetzes über die Deutsche Genossenschaftsbank vom 22. Dezember 1975) von einer Eintragung in das Handelsregister abgesehen werden kann.

In Nummer 3 werden ausländische Kaufleute erfaßt, die nicht in das Register eingetragen werden können, weil sie als juristische Person oder Gesellschaft keinen Sitz oder als natürliche Person keine Hauptniederlassung im Inland haben. Maßgeblich ist, ob es sich aus der Sicht des deutschen Rechts um eine Person oder Gesellschaft handelt, die entweder eine vollkaufmännische Tätigkeit ausübt oder als Formkaufmann im Sinne von § 6 HGB anzusehen ist.

Der Verzicht auf die Formerfordernisse erstreckt sich wie bisher auf alle Formvorschriften des 1. Abschnitts. Bezüglich des § 5 DepotG ist lediglich auf Absatz 1 Satz 2 und 3 zu verweisen, da nach der vorgeschlagenen Neufassung des § 5 Abs. 1 DepotG für die Sammelverwahrung bei einer Wertpapiersammelbank keine Ermächtigung erforderlich ist.

Zu Nummer 8 (§ 28)

Der überholte Begriff "Bank- oder Sparkassengeschäfte" soll an die Terminologie des § 1 KWG angepaßt werden.

Der Entwurf sieht davon ab, entsprechend der vorgeschlagenen Änderung des § 16 DepotG die Abdingbarkeit der §§ 18 bis 27 DepotG zu erweitern. Die Vorschriften über die Verpflichtungen des Kommissionärs gegenüber dem Kommittenten zur Verschaffung des Eigentums an den zu besorgenden Wertpapieren gewährleisten den notwendigen Schutz des Kommittenten, auf den lediglich bei Interbankgeschäften verzichtet werden kann. Anders als bei den Formvorschriften für das Verwahrungsgeschäft hat sich im übrigen kein praktisches Bedürfnis gezeigt, die Vertragsfreiheit für das Einkaufskommissionsgeschäft zu erweitern.

Artikel 7

Änderung des Verkaufsprospektgesetzes

Zu Nummer 1 (§ 4)

Nach geltender Rechtslage besteht für den Emittenten bestimmter Wertpapiere keine Pflicht, einen Verkaufsprospekt zu veröffentlichen. Bei Aktien ist dies der Fall, wenn für sie ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse gestellt ist. Die Zahl der Aktien, ihr geschätzter Kurswert oder Nennbetrag, bei nennwertlosen Aktien deren rechnerischer Wert, müssen dabei niedriger als 10 % des entsprechenden Wertes der Aktien derselben Gattung sein, die an derselben Börse amtlich notiert sind. Darüber hinaus muß der Emittent die mit der Zulassung verbundenen Veröffentlichungspflichten erfüllt sowie längstens vor drei Jahren bereits einen vollständigen Zulassungssprospekt veröffentlicht haben.

Artikel 6 Nr. 3 der Richtlinie 80/390/EWG 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, der gemäß Artikel 7 der Richtlinie 89/298/EWG des Rates vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist, auch bei öffentlichen Angeboten von Aktien gilt, für die ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung gestellt wird, erfordert nicht die Einhaltung einer Drei-Jahres-Frist für die Zulässigkeit einer prospektfreien Einführung solcher Emissionen. Aus Gründen der Wettbewerbsfähigkeit mit anderen EG-Finanzplätzen (z.B. London, Luxemburg, Amsterdam), die keine Verschärfung der Richtlinie bei der Umsetzung in nationales Recht vorgesehen haben, wird der Verzicht auf das bislang bestehende Erfordernis einer Drei-Jahres-Frist vorgeschlagen. Dies betrifft konsequenterweise nicht nur die nach § 45 der Börsenzulassungs-Verordnung bestehende Befreiungsmöglichkeit von der Maßgabe der Veröffentlichung eines Börsenzulassungsprospekts (vgl. dazu Ausführungen zu Artikel 9 Nummer 3 (§ 45)). Entfällt die Frist im Zusammenhang mit der Einführung der Aktien zum amtlichen Handel, so muß dies vielmehr auch für den Verkaufsprospekt gelten, da anderenfalls der Emittent doch wieder an die Einhaltung einer Drei-Jahres-Frist gebunden wäre, wollte er die Befreiungsmöglichkeit des § 4 Abs. 1 Nr. 2 in Anspruch nehmen.

Wichtige Belange des Anlegerschutzes werden durch eine solche Maßnahme nicht berührt. Von der Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts kann der Emittent nur Abstand nehmen, wenn er die mit der Zulassung verbundenen Veröffentlichungspflichten zuvor erfüllt hat. Hierzu gehören die Veröffentlichung von Jahresabschlüssen und Zwischenberichten sowie anderer Mitteilungen nach den §§ 63 ff der Börsenzulassungs-Verordnung. Auf diese Weise ist eine ausreichende Unterrichtung des Publikums über den Emittenten sichergestellt.

Zu Nummer 2 (§ 8)

Bislang hat jedes Bundesland durch die zuständige oberste Landesbehörde eine Hinterlegungsstelle zu bestimmen, der die Verkaufsprospekte für öffentlich angebotene Wertpapiere zu übermitteln sind, für die ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse nicht gestellt ist. Es ist sachgerecht, für die Hinterlegung solcher Verkaufsprospekte statt einer Vielzahl von Stellen (Börsen, Fachministerien der Länder, je nach Organisationsregelung) eine einzige Stelle in der Bundesrepublik Deutschland als Evidenzzentrale zu bestimmen. Der Entwurf überträgt diese Aufgabe dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel, das hierfür besonders geeignet ist. Zu den Aufgaben des Bundesaufsichtsamtes wird die Zusammenarbeit mit den entsprechenden zuständigen Stellen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft gehören, soweit es sich um Angebote von Wertpapieren handelt, für die eine amtliche Notierung an einer inländischen Börse nicht beantragt ist. Das Bundesaufsichtsamt kann auch Verstöße gegen das Verkaufsprospektgesetz wirksamer verfolgen als die bisherigen Hinterlegungsstellen, da es einen Gesamtüberblick hat. Die betroffenen Anleger werden sich eher an das Bundesaufsichtsamt wenden, zu dessen Aufgabe die Überwachung des Wertpapierhandels gehört, als an eine durch Landesrecht bestimmte Hinterlegungsstelle, der nicht in jedem Fall auch die Ahndung von Verstößen gegen bußgeldbewehrte Tatbestände obliegt.

Zu Nummer 3 (§ 9)

Damit sich das Publikum im Inland über das Verkaufsangebot von Wertpapieren, für die eine amtliche Notierung nicht beantragt ist, sachgerecht unterrichten kann, ist der Verkaufsprospekt in einer Tageszeitung mit überregionaler Verbreitung im Inland, die von einer Börse als Börsenpflichtblatt anerkannt ist, zu veröffentlichen. Die Veröffentlichung in einem Börsenpflichtblatt mit

nur regionaler Verbreitung, trägt dem Gedanken des bundesweiten Anlegerschutzes nicht hinreichend Rechnung.

In Anlehnung an § 9 Abs. 2 Satz 2 des Verkaufsprospektgesetzes wird nunmehr auch bei Angeboten von Wertpapieren, für die eine amtliche Notierung nicht beantragt ist, vorgesehen, daß im Bundesanzeiger ein Hinweis darauf bekanntzumachen ist, wo der Verkaufsprospekt veröffentlicht und für das Publikum zu erhalten ist. Der Bundesanzeiger erfüllt insoweit die Aufgabe einer Evidenzzentrale.

Zu Nummer 4 und 5 (§§ 14, 15)

Die Änderungen tragen dem Umstand Rechnung, daß das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel künftig die Aufgaben der Hinterlegungsstelle im Verkaufsprospektgesetz übernimmt.

Zu Nummer 6 (§ 16)

Diese Vorschrift legt fest, daß das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel für die Hinterlegung von Verkaufsprospekten eine Gebühr erhebt. Die vorgeschlagene Gebührenstaffel orientiert sich an den Gebührensätzen, welche die Länder in den auf der Grundlage des bisherigen § 16 Abs. 2 erlassenen Rechtsverordnungen für die Hinterlegung der Verkaufsprospekte festgesetzt haben.

Zu Nummer 7 (§ 17)

Die in Buchstabe a vorgesehenen Änderungen dienen dazu, eine Regelungslücke zu beseitigen. Das Verkaufsprospektgesetz enthält bislang keine Bußgeldbewehrung für den Fall, daß der Anbieter von Wertpapieren den Verkaufsprospekt nicht in der in § 9 Abs. 2 oder 3 festgelegten Form veröffentlicht. Die Einhaltung der Ver-

öffentlichungspflichten hat jedoch eine erhebliche Bedeutung für den Anlegerschutz, auf deren Beachtung auch durch entsprechende Bußgeldregelungen hinzuwirken ist.

In Absatz 2 (Buchstabe b) wird der Bußgeldrahmen für Verstöße gegen die in Absatz 1 definierten Ordnungswidrigkeitstatbestände neu festgelegt. Bislang beträgt die Bußgeldhöchstgrenze generell 50 000 DM. Demgegenüber werden im Börsengesetz Tatbestände, die mit § 17 Abs. 1 Nr. 1 oder 2 des Verkaufsprospektgesetzes vergleichbar sind, mit einer Geldbuße von bis zu 100 000 DM geahndet (§ 90 Abs. 2 Nr. 1, Abs. 4 des Börsengesetzes i.V.m. § 71 Abs. 1 Nr. 1 und 2 der Börsenzulassungs-Verordnung). Es ist sachgerecht, im Verkaufsprospektgesetz gleichgelagerte Tatbestände, die sich auf die Veröffentlichung eines Prospekts beziehen, mit einem entsprechenden Bußgeldrahmen zu versehen. Entsprechendes gilt für die in Absatz 1 neu eingefügte Nummer 4. Verstöße gegen § 17 Abs. 1 Nr. 3 des Verkaufsprospektgesetzes haben demgegenüber nicht ein solches Gewicht. Hier kann der Bußgeldhöchststrafen von 50 000 DM beibehalten werden.

In Absatz 3 werden die Ordnungswidrigkeiten bestimmt, für deren Verfolgung und Ahndung das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel zuständig ist. Eine ausdrückliche Bestimmung ist wegen § 36 Abs. 1 Nr. 1 OWiG erforderlich.

Zu Artikel 8

Änderung des Finanzverwaltungsgesetzes

Bei der Änderung des Finanzverwaltungsgesetzes handelt es sich um eine deklaratorische Ergänzung des Katalogs der Oberbehörden im Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Finanzen aufgrund der Einrichtung des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel gemäß Artikel 1 (Wertpapierhandelsgesetz) des vorliegenden Gesetzentwurfs.

Zu Artikel 9

Änderung der Börsenzulassungs-Verordnung

Zu Nummer 1 (§ 11)

Nach § 11 Abs. 1 der Börsenzulassungs-Verordnung dürfen Wertpapiere, die ein Wandel- oder Bezugsrecht auf andere Wertpapiere einräumen, zur amtlichen Notierung nur zugelassen werden, wenn die Wertpapiere, auf die sich das Wandel- oder Bezugsrecht bezieht, an einer inländischen Börse zugelassen oder in einen anderen organisierten Markt einbezogen sind. Diese Regelung stellt sicher, daß sich der Erwerber von Wertpapieren, die ein Wandel- oder Bezugsrecht einräumen, ohne große Mühe über den Börsen- oder Marktpreis der Wertpapiere informieren kann, auf die sich das Wandel- oder Bezugsrecht bezieht. Diese Information ist für die Bewertung der Wertpapiere, die ein Wandel- oder Bezugsrecht verbriefen, von großer Bedeutung.

Nach § 11 Abs. 2 der Börsenzulassungs-Verordnung kann von diesem Grundsatz abgewichen werden, wenn die Wertpapiere, auf die sich das Wandel- oder Bezugsrecht bezieht, an der Börse eines Mitgliedstaates der OECD zugelassen sind. Die Beschränkung auf die Zulassung in einem OECD-Mitgliedstaat hat sich in der Praxis als zu eng erwiesen. So gehören beispielsweise aufstrebende Staaten im asiatischen Raum mit expandierenden Wertpapiermärkten (z.B. Korea, Taiwan oder Singapur) dieser Organisation nicht an.

Der vorgeschlagene Absatz 2 läßt die Beschränkung auf die OECD-Mitgliedstaaten fallen. Damit sich die Anleger in Deutschland regelmäßig über den Kurs der Wertpapiere informieren können, zu deren Bezug die hier notierten Wertpapiere berechtigen, darf die Zulassungsstelle von der Ausnahmeregelung des Absatzes 2 nur dann Gebrauch machen, wenn sich das Publikum im Inland regelmäßig über die Kurse der Wertpapiere, auf die sich das Umtausch- oder Bezugsrecht bezieht, informieren kann. Dies ist beispielsweise

dann der Fall, wenn die Kurse in einer bundesweit verbreiteten Tageszeitung veröffentlicht werden oder über Bildschirm-Informationsdienste abgefragt werden können. Durch einen entsprechenden

Hinweis im Prospekt wird der Anleger unterrichtet, wie er sich im Inland über die Kurse im Ausland informieren kann.

Bei der Ausnahmeregelung in Absatz 2 handelt es sich um eine Kann-Bestimmung. Es steht im pflichtgemäßen Ermessen der Zulassungsstelle, ob sie hiervon Gebrauch macht. Sie wird die Ausnahmegenehmigung zu verweigern haben, wenn bei einem Verzicht auf die Börsennotierung im Inland ein ausreichender Anlegerschutz nicht gewährleistet erscheint.

Absatz 2 in der vorgeschlagenen Fassung trägt Anhang Schema B III. 2. der Richtlinie 79/279/EWG des Rates vom 5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse Rechnung.

Zu Nummer 2 (§ 19)

Nach § 19 Abs. 2 Nr. 5 Buchstabe a hat der Aktienemittent im Börsenzulassungsprospekt, soweit sie ihm bekannt sind, diejenigen anzugeben, deren Beteiligung am gezeichneten Kapital des Emittenten mindestens 20 % beträgt oder denen mindestens 20 % der Stimmrechte zustehen. Im Hinblick auf die §§ 21, 25 und 26 des Wertpapierhandelsgesetzes, die eine Melde- und Veröffentlichungspflicht von wesentlichen Beteiligungen an im amtlichen Handel notierten Aktiengesellschaften bereits bei Erreichen einer 5 %-Schwelle festlegen, ist es geboten, für die Veröffentlichung im Börsenzulassungsprospekt eine entsprechende Grenze vorzusehen.

Zu Nummer 3 (§ 45)

Bisher kann die Zulassungsstelle einer Wertpapierbörse den Emittenten von der Pflicht, einen Börsenzulassungsprospekt zu veröffentlichen, ganz oder teilweise befreien, wenn es sich bei den zuzulassenden Wertpapieren um Aktien handelt, deren Zahl, geschätzter Kurswert oder Nennbetrag - bei nennwertlosen Aktien deren rechnerischer Wert - niedriger ist als 10 % des entsprechenden Wertes der Aktien derselben Gattung, die an derselben Börse amtlich notiert werden, und der Emittent die mit der Zulassung verbundenen Veröffentlichungspflichten erfüllt sowie längstens vor drei Jahren einen vollständigen Prospekt veröffentlicht hat (§ 45 Nr. 3b der Börsenzulassungs-Verordnung).

Diese Regelung korrespondiert mit der Regelung des § 4 Abs. 1 Nr. 3 Verkaufsprospektgesetz.

Im Hinblick auf Artikel 6 Nr. 3 der Richtlinie 80/390/EWG des Rates vom 17. März 1980, der nicht die Einhaltung einer Dreijahres-Frist für die Zulassung einer prospektfreien Einführung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse fordert, wird aus Gründen der Wettbewerbsfähigkeit mit anderen EG-Börsen, die keine Verschärfung der Richtlinie bei der Umsetzung in nationales Recht vorgesehen haben (z.B. London, Amsterdam, Luxemburg), auch hier eine Aufhebung der Dreijahres-Frist vorgesehen.

Die Belange des Anlegerschutzes werden auch in diesem Fall dadurch gewahrt, daß die Zulassungsstelle die Befreiungsmöglichkeit an die Erfüllung der mit der Zulassung verbundenen Veröffentlichungspflichten - wie die von Jahresabschlüssen und Zwischenberichten sowie anderer Mitteilungen nach den §§ 63 ff der Börsenzulassungs-Verordnung - durch den Emittenten bindet. Auf diese Weise ist eine ausreichende Unterrichtung des Publikums über den Emittenten sichergestellt.

Zu Nummer 4 (§ 48)

Die Änderung ist im Hinblick auf die vorgeschlagene Neufassung des § 37 Abs. 4 des Börsengesetzes (Artikel 2 Nr. 19 Buchstabe b des Entwurfs) erforderlich. Im Zulassungsantrag ist anzugeben, in welchem überregionalen Börsenpflichtblatt dieser veröffentlicht werden soll. Ferner wird klargestellt, daß der Emittent durch entsprechende Festlegungen im Zulassungsantrag noch weitere Börsenpflichtblätter bestimmen kann, in denen der Antrag zu veröffentlichen ist.

Zu Nummer 5 (§ 61)

Die Gründe, auf denen die vorgeschlagene Änderung des § 37 Abs. 4 des Börsengesetzes (Artikel 2 Nr. 19 Buchstabe b des Entwurfs) über die Veröffentlichung des Zulassungsprospekts beruhen, gelten auch für die Veröffentlichung des Zwischenberichts. Der Emittent wird durch diese Regelung nicht gehindert, den Zwischenbericht zusätzlich auch in anderen überregionalen oder sonstigen Börsenpflichtblättern zu veröffentlichen.

Zu Nummer 6 (§ 66)

Die Veröffentlichungspflichten des Emittenten von zum amtlichen Handel zugelassenen Aktien hinsichtlich wesentlicher Beteiligungen an der Aktiengesellschaft werden künftig für Aktiengesellschaften mit Sitz im Inland durch § 25 und für Aktiengesellschaften mit Sitz im Ausland durch § 26 des Wertpapierhandelsgesetzes geregelt. § 66 Abs. 2 kann deshalb aufgehoben werden. Bei den Änderungen betreffend die Absätze 3 und 4 handelt es sich um Folgeänderungen.

Zu Nummer 7 (§ 70)

Die Änderungen des § 70 der Börsenzulassungs-Verordnung tragen dem Umstand Rechnung, daß künftig die Verpflichtungen börsennotierter Gesellschaften zur ad hoc-Publizität im Wertpapierhandelsgesetz geregelt werden.

Ferner wird bestimmt, daß die Veröffentlichungen aufgrund der §§ 63, 66 und 67 der Börsenzulassungs-Verordnung in jedem Fall in einem überregionalen Börsenpflichtblatt erfolgen müssen. Nur so ist eine Unterrichtung des Publikums im gesamten Bundesgebiet gewährleistet. Darüber hinaus wird klargestellt, daß der Emittent diese Veröffentlichungen zusätzlich auch in anderen Börsenpflichtblättern, die nicht überregionalen Charakter haben müssen, vornehmen kann.

Zu Artikel 10

Änderung der Verordnung über die Feststellung des Börsenpreises von Wertpapieren

Zu Nummer 1 (§ 1)

Durch die Streichung der statischen Verweisung in Absatz 2 wird eine gleitende Verweisung auf § 8 Aktiengesetz erzeugt.

Zu Nummer 2 (§ 2)

Die Änderungen berücksichtigen, daß durch entsprechenden Organisationserlaß des Bundeskanzlers die Zuständigkeit innerhalb der Bundesregierung für das Börsengesetz vom Bundesministerium für Wirtschaft auf das Bundesministerium der Finanzen übergegangen

ist. Ferner wird der im Börsengesetz vorgesehenen Neustrukturierung der Leitungsfunktionen Rechnung getragen.

Zu Nummer 3 (§§ 3 bis 5)

Die Änderungen dienen der Rechtsbereinigung.

Zu Artikel 11

Rückkehr zum einheitlichen Verordnungsrang

Diese Vorschrift enthält für die Börsenzulassungs-Verordnung und die Verordnung über die Feststellung des Börsenpreises von Wertpapieren die sog. "Entsteinerungsklausel", die eine Rückkehr zum einheitlichen Verordnungsrang ermöglicht.

Zu Artikel 12

Neufassung geänderter Gesetze und Verordnungen

Die Neubekanntmachung der in diesem Artikel genannten Gesetze und Verordnungen ist angesichts der Vielzahl der vorgenommenen Änderungen geboten.

Zu Artikel 13

Inkrafttreten

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes.

Nach Satz 1 sollen bestimmte Vorschriften des Gesetzes bereits am ersten Tag des nach seiner Verkündung folgenden Monats in Kraft treten. Dazu gehören aus dem Wertpapierhandelsgesetz (Artikel 1) die Bestimmungen über den Anwendungsbereich (§ 1), die Begriffsdefinitionen (§ 2), die Errichtung des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel (§ 3), die Ermächtigung für das Bundesministerium der Finanzen zum Erlass von Rechtsverordnungen zur Ausgestaltung der Meldepflichten für Kreditinstitute und andere Erbringer von Wertpapierdienstleistungen hinsichtlich getätigter Wertpapiertransaktionen (§ 9 Abs. 3, § 34 Abs. 1) und die Befugnis zur Übertragung der Verordnungskompetenz auf das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (§ 9 Abs. 4) sowie die Regelung der Kosten der Aufsicht (§ 11). Gleiches gilt für das Verbot, Insider-Geschäfte zu tätigen (§§ 12 bis 14, 20) und den entsprechenden Straftatbestand (§ 31).

Dies gilt auch für die Änderungen des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften (Artikel 3), des Aktiengesetzes (Artikel 4), des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz (Artikel 5), des Depotgesetzes (Artikel 6), des Finanzverwaltungsgesetzes (Artikel 8) und der Verordnung über die Feststellung des Börsenpreises von Wertpapieren (Artikel 10) sowie für die Bestimmungen über die Rückkehr zum einheitlichen Verordnungsrang (Artikel 11).

Die übrigen Vorschriften des Gesetzentwurfs, die in Satz 2 genannt werden, sollen demgegenüber erst 4 Monate nach Inkrafttreten der im Satz 1 genannten Vorschriften in Kraft treten. Die vom Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel zu betreuende Materie (Insider-Überwachung, Ad hoc-Publizität, Meldepflichten bei wesentlichen Beteiligungen, internationale Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Wertpapierhandelsaufsicht) ist sehr komplex. Damit das Bundesaufsichtsamt seine Aufgaben angemessen erfüllen kann, ist eine angemessene Vorbereitungszeit erforderlich. In der Aufbauphase von 4 Monaten können die entsprechenden Rechtsverordnungen ausgearbeitet und mit den

betroffenen Kreisen abgestimmt sowie die ersten Kontakte mit den internationalen Aufsichtsbehörden aufgebaut werden.

Angesichts der Bedeutung für den Finanzplatz sollen aber das materielle Verbot, Insider-Geschäfte zu tätigen, und der dazu gehörige Straftatbestand sofort in Kraft treten, auch wenn noch keine Verpflichtung des Bundesaufsichtsamtes zur Durchführung von Untersuchungen besteht. Bei der Bekämpfung der Geldwäsche ist der Gesetzgeber ähnlich vorgegangen.

Ein späteres Inkrafttreten der Änderungen des Börsengesetzes in Artikel 2 (insbesondere Ausbau der Rechtsaufsicht der Länder über die Börsen zu einer Rechts- und Marktaufsicht, Einrichtung einer Handelsüberwachungsstelle an der Börse, Neustrukturierung der Leitungsfunktionen an der Börse) ist ebenfalls geboten, um allen Beteiligten hinreichend Zeit zu geben, sich auf die neuen Verhältnisse einzurichten und entsprechende Vorbereitungen zu treffen.

Die Änderungen des Verkaufsprospektgesetzes (Artikel 7) und der Börsenzulassungs-Verordnung (Artikel 9) können ebenfalls erst mit dem Wertpapierhandelsgesetz und den Änderungen des Börsengesetzes in Kraft treten. Bei den gesetzlichen Regelungen in diesen Artikeln handelt es sich zum Teil um entsprechende Folgeänderungen oder dem Bundesaufsichtsamt werden ausdrücklich Aufgaben zugewiesen (Hinterlegungsstelle für Verkaufsprospekte von Wertpapieren, die nicht amtlich notiert werden sollen).

Stellungnahme des Bundesrates

Entwurf eines Gesetzes über den Wertpapierhandel und zur
Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher
Vorschriften
(Zweites Finanzmarktförderungsgesetz)

Der Bundesrat hat in seiner 664. Sitzung am 17. Dezember 1993 gemäß Artikel 76 Abs. 2 des Grundgesetzes beschlossen, zu dem Gesetzentwurf wie folgt Stellung zu nehmen:

1. Zu Artikel 1 (§ 8 Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 WpHG) und
Artikel 2 Nr. 1 (§ 2 b Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 Börsengesetz)
 - a) In Artikel 1 ist in § 8 Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 das Wort "Staatsanwaltschaften" durch das Wort "Strafverfolgungsbehörden" zu ersetzen.
 - b) In Artikel 2 Nr. 1 ist in § 2 b Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 das Wort "Staatsanwaltschaften" durch das Wort "Strafverfolgungsbehörden" zu ersetzen.

(noch Ziff. 1)

Begründung:

Klarstellung des Gewollten.

Bei den Ermittlungen der Staatsanwaltschaft wird diese oft auch die Polizei einschalten. Durch die Verwendung des Begriffs "Strafverfolgungsbehörden" wird klargestellt, daß hiergegen keine Bedenken bestehen.

2. Zu Artikel 1 (§ 14 Abs. 2 WpHG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob einem Dritten über den Regelungsbereich von § 14 Abs. 2 hinaus nicht auch die Weitergabe der Insider-Tatsachen und eine Veräußerungs- oder Erwerbsempfehlung zu verbieten ist.

Begründung:

Nach § 14 Abs. 2 WpHG sollen einem unter diese Vorschriften fallenden Dritten lediglich der Erwerb und die Veräußerung von Insider-Papieren verboten sein. Ein Grund dafür, dem Dritten - anders als dem Insider selbst - die Weitergabe der Insider-Tatsachen und eine Veräußerungs- oder Erwerbsempfehlung nicht zu verbieten, erscheint nicht ersichtlich. Die geplante Beschränkung des Verbots gegenüber dem Dritten bewirkt eine nicht unwesentliche Lücke des beabsichtigten Schutzes vor unerwünschten Insider-Geschäften. Diese Lücke ergibt sich zwar auch unter Zugrundelegung von Artikel 4 der Richtlinie des Rates vom 13. November 1989 (89/592/EWG) wird aber durch die Richtlinie nicht zwingend bedingt. Die Schließung der Lücke durch Ausdehnung aller für die Insider geltenden Verbote gemäß Artikel 3 der Richtlinie auf die "Dritten" ist vielmehr durch Artikel 6 der Richtlinie den Mitgliedstaaten ausdrücklich freigestellt. Von dieser Möglichkeit sollte im Interesse eines möglichst effektiven Schutzes vor Insider-Geschäften Gebrauch gemacht werden.

3. Zu Artikel 1 (§ 15 WpHG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren § 15 Wertpapierhandelsgesetz so zu ändern, daß

1. die Mitteilung der kursrelevanten Tatsache zuerst der Börsengeschäftsführung übermittelt wird;
2. erst danach die Tatsache veröffentlicht wird;
3. die Veröffentlichung nicht zwingend in einem Börsenpflichtblatt erfolgt.

Begründung:

Kursrelevante Tatsachen sind zuerst der Börse mitzuteilen, damit diese die Möglichkeit hat, den Kurs auszusetzen. Erst danach hat der Emittent die Nachricht an die Nachrichtendienste und das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel zu übermitteln. Damit wird sichergestellt, daß die Börse die Möglichkeit hat, den Kurs rechtzeitig vor Veröffentlichung der Tatsache durch den Emittenten auszusetzen. Dies ist erforderlich, um Insiderhandeln unterbinden zu können.

Mit dieser Regelung wird zudem erreicht, daß letztlich die Verantwortung bei der Börse und dem Emittenten bleibt, Insiderhandeln zu verhindern. Dabei ist dieses System international üblich, z. B. in London, und in der Lage, für die Emittenten Rechtsklarheit zu schaffen.

Die Veröffentlichung in einem Börsenpflichtblatt wird von der Börsenzulassungsrichtlinie vom 5. März 1979 (ABl. EG Nr. L 66/21) nicht zwingend vorgeschrieben. Der Gesetzgeber sollte deshalb die Regelung des § 15 Abs. 3 und 4 Wertpapierhandelsgesetz ändern. Die jetzige Fassung belastet den Emittenten unangemessen mit bürokratischen Hemmnissen und impliziert, daß der Handel bis zu dieser Veröffentlichung - am nächsten oder übernächsten Tag - ausgesetzt werden muß. Dies ist eine Einschränkung des Börsenhandels, die für den Anlegerschutz nicht erforderlich ist und ein weiteres Abwandern in außerbörsliche Märkte hervorrufen kann. Deshalb sollten andere Möglichkeiten der Veröffentlichung vorgesehen werden (dpa, Reuter etc.).

4. Zu Artikel 1 (§ 17 Abs. 2 Satz 1 und § 18 Abs. 1 WpHG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens zu prüfen, wie klargestellt werden kann, daß die Anzeigepflicht nach § 18 Abs. 1 nicht durch § 17 Abs. 2 Satz 1 eingeschränkt wird.

Begründung:

Nach § 18 Abs. 1 WpHG ist das Bundesaufsichtsamt zu einer Strafanzeige verpflichtet. Diese Pflicht umfaßt die Befugnis, die hierfür erforderlichen Daten zu offenbaren. Unklar ist vor diesem Hintergrund, welchen Regelungsgehalt § 17 Abs. 2 Satz 1 WpHG hat, zumal die Formulierung nicht deckungsgleich ist.

5. Zu Artikel 1 (§ 23 Abs. 1 a -neu- und 2, § 34 Abs. 2 WpHG)

Artikel 1 wird wie folgt geändert:

a) § 23 wird wie folgt geändert:

aa) Nach Absatz 1 wird folgender Absatz 1 a eingefügt:

"(1 a) Stimmrechte aus Aktien, die ein Unternehmen nur vorübergehend zum Zwecke des Wertpapierhandels für eigene Rechnung hält oder zu halten beabsichtigt (Handelsbestand), bleiben bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils unberücksichtigt, wenn der Stimmrechtsanteil unter Einbeziehung des Handelsbestandes unter 10 % liegen würde."

bb) In Absatz 2 werden nach den Worten "Befreiung nach Absatz 1" die Worte "und Absatz 1 a" eingefügt.

b) In § 34 Abs. 2 wird folgender Satz angefügt:

"§ 23 Abs. 1 a und 2 gilt entsprechend."

Begründung zu Buchst. a:

Nach § 21 des Gesetzentwurfs besteht eine Meldepflicht bereits, wenn durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 5 % der Stimmrechte an einer börsennotierten Gesellschaft erreicht, überschritten oder unterschritten werden.

Mit der Festlegung der Erstschwelle auf 5 % geht der Gesetzentwurf über die Anforderungen der Transparenz-Richtlinie vom 12. Dezember 1988 (88/627/EWG) hinaus. Diese Richtlinie sieht Meldepflichten erst ab der Schwelle von 10 % vor.

Banken und Versicherungsunternehmen halten zur Optimierung der Erträge täglich disponible Handelsbestände in Aktien. Wegen der relativen Enge des deutschen Aktienmarktes können sich solche Handelsbestände sehr schnell im Bereich eines 5 %-Anteils bewegen. Der tägliche Auf- und Abbau der Handelsbestände hätte eine Vielzahl von Meldungen zur Folge, die durch den weiteren Handel schon nach kurzer Zeit überholt wären. Um diese irritierenden Signale zu vermeiden, müßten

(noch Ziff. 5)

institutionelle Investoren Aktien von Unternehmen mit geringer Börsenkapitalisierung meiden. Dies liefe den mit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz verfolgten Ziele zuwider.

Aus diesen Gründen sollten Handelsbestände bei der Berechnung des für die Meldepflicht maßgeblichen Stimmrechtsanteils nicht berücksichtigt werden. Dies wird im Grundsatz durch den neu eingefügten Absatz 1a festgelegt.

Durch den letzten Halbsatz des Absatzes 1a wird den Bestimmungen der Transparenz-Richtlinie Rechnung getragen. Wenn die Stimmrechtsanteile aus Aktien des Handelsbestandes und des Dauerbestandes zusammen die Schwelle von 10 % erreichen oder überschreiten, besteht - wie es Art. 4 der Richtlinie vorsieht - eine Meldepflicht.

Durch die Änderung des Abs. 2 werden die wegen der Einfügung des neuen Absatzes 1a erforderlichen Anpassungen vorgenommen.

Begründung zu Buchst. b:

Aus den oben genannten Gründen ist auch bei der erstmaligen Mitteilungspflicht nach § 34 Abs. 2 die Berücksichtigung des Handelsbestandes nicht sinnvoll. Durch die Verweisung auf § 23 Abs. 1a und 2 wird eine richtlinienkonforme Lösung erreicht.

6. Zu Artikel 1 (§ 31 Abs. 1 a - neu - WpHG)

In Artikel 1 ist in § 31 nach Absatz 1 folgender Absatz 1 a einzufügen:

"(1a) In den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 ist der Versuch strafbar."

Begründung:

Die Gefahren, die von Insiderverstößen für die Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes und für die Vermögensinteressen einzelner Anleger durch Beeinträchtigung oder Gefährdung ausgehen, erfordern einen verstärkten strafrechtlichen Schutz. Dieser strafrechtliche Schutz ist jedoch unvollständig, weil wesentliche Tathandlungen im Vorfeld der in § 31 Abs. 1 Nr. 1 genannten Verfehlungen ungeahndet bleiben würden. Eine Versuchsstrafbarkeit für die in § 31 Abs. 1 Nr. 2 und 3 bezeichneten Tathandlungen erscheint demgegenüber nicht erforderlich, da im Falle der Gefährdung wesentliche Teilbereiche einer möglichen Versuchsstrafbarkeit bereits als vollendetes Delikt erfaßt werden.

Unter generalpräventiven Gesichtspunkten erscheint daher ein Versuchsstrafbarkeit der in § 31 Abs. 1 Nr. 1 bezeichneten Tathandlungen erforderlich, aber auch ausreichend.

7. Zu Artikel 2 Nr. 1 (§ 1 Abs. 3 a -neu- Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 1 wird in § 1 nach Absatz 3 folgender Absatz 3 a eingefügt:

"(3 a) Die Börsenaufsichtsbehörde nimmt die ihr nach diesem Gesetz zugewiesenen Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahr."

Begründung:

Mit dieser Regelung, die die Aufgabe der Börsenaufsichtsbehörde als ausschließlich im öffentlichen Interesse definiert, wird ein Rechtsanspruch einzelner auf Tätigwerden der Börsenaufsichtsbehörde ausgeschlossen.

Die Regelung entspricht § 6 Abs. 3 des Gesetzes über das Kreditwesen und § 81 Abs. 1 Satz 2 Versicherungsaufsichtsgesetz. Es besteht kein Grund, die Aufsicht über Finanzdienstleistungen der Kreditinstitute und Versicherungen anders zu regeln als die Aufsicht über Börsen und Börsenmakler. Verfassungsrechtliche Bedenken gegen diese Vorschrift ergeben sich nicht.

8. Zu Artikel 2 Nr. 1 (§ 1 b Abs. 1 Satz 4 Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 1 sind in § 1 b Abs. 1 in Satz 4 nach dem Wort
"Untersuchungen"
die Wörter
"nach Satz 1 und 2"
einzufügen.

Begründung:

Der Gegenstand der Untersuchungen, mit denen die Börsengeschäftsführung die Handelsüberwachungsstelle beauftragen kann, ist nach dem bisherigen Wortlaut der Vorschrift nicht bestimmt. Nach der gesetzgeberischen Zielvorstellung sollen sich die von der Geschäftsführung veranlaßten Untersuchungen auf die der Handelsüberwachungsstelle zukommenden Aufgaben, die in § 1 b Abs. 1 Satz 1 und 2 näher bestimmt sind, beziehen. Die Ergänzung dient daher der Klarstellung.

9. Zu Artikel 2 Nr. 1 (§ 2 Abs. 1 Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 1 ist § 2 Absatz 1 wie folgt zu fassen:

"(1) Die nach Landesrecht zuständige Stelle wird ermächtigt, Aufgaben und Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde auf eine andere Behörde zu übertragen."

Begründung:

Bei Bundesgesetzen, die die Länder auszuführen haben, soll möglichst auf konkrete Zuständigkeitsregelungen verzichtet und statt dessen eine offene Regelung über Zuständigkeiten von Behörden der Länder getroffen werden. Die vorgeschlagene Formulierung "Die nach Landesrecht zuständige Stelle" ist am ehesten geeignet, das jeweilige Landesrecht zu berücksichtigen. Ist die Landesregierung als Stelle für die Festlegung der Zuständigkeit bestimmt, so bedarf selbst eine Angelegenheit von untergeordneter Bedeutung eines Beschlusses des Kollegialorgans "Landesregierung".

10. Zu Artikel 2 Nr. 1 (§ 2 c Abs. 1 und 2 Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 1 sind in § 2 c die Absätze 1 und 2 wie folgt zu fassen:

"(1) Die Börsenaufsichtsbehörde kann anordnen, daß bis zu 90 Prozent der Kosten, die durch die Beaufsichtigung der Börse entstehen, von der Börse zu erstatten sind.

(2) Die Börsenaufsichtsbehörde kann anordnen, daß bis zu 90 Prozent der Kosten, die durch die Aufsicht nach § 8 a Abs. 1 Satz 1 entstehen, von den Maklern zu erstatten sind. Hat die Börsenaufsichtsbehörde die Erstattungspflicht angeordnet, setzt sie jährlich den Erstattungsbetrag anteilig fest."

Begründung:

Unter Kosten sind die personellen und sächlichen Aufwendungen zu verstehen, die durch die Wahrnehmung der Aufsicht verursacht werden.

Eine effiziente Börsenaufsicht ist im internationalen Wertpapierhandel ein Gütesiegel und ein wichtiger Wettbewerbsfaktor der Finanzplätze. Die Börsen haben deshalb ein grundsätzliches Interesse an einer staatlichen, internationalem Standard entsprechenden Aufsicht.

Eine Übernahme der Kosten kann jedoch zu einer existenzbedrohenden finanziellen Belastung der Börsen führen. Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Börsen bereits erhebliche Personal- und Sachkosten mit der Einrichtung einer von staatlichen Weisungen abhängigen Handelsüberwachungsstelle auf sich nehmen müssen. Ob und wie die finanziellen Belastungen getragen werden können, hängt von der Finanzkraft der einzelnen Börsen ab. Unterschiedlich ist auch die notwendige Intensität der staatlichen Aufsicht. Deshalb ist eine Regelung notwendig, die es den Ländern grundsätzlich freistellt, sich die Aufsichtskosten von den Börsen erstatten zu lassen. Das ermöglicht eine flexible Anpassung an die jeweiligen Gegebenheiten.

Die 90-Prozent-Regelung orientiert sich an dem Versicherungsaufsichtsgesetz (§ 101 VAG) und dem Kreditwesengesetz (§ 51 Abs. 1 KWG). 10 Prozent der Aufsichtskosten sollen im Interesse einer sparsamen Haushaltsführung vom Land getragen werden.

Die Kostenregelung in Absatz 2 betrifft die Solvenzaufsicht des Landes über die Kursmakler und Freimakler nach § 8 a Abs. 1 Satz 1. Diese Kosten sind nicht der Börse zuzurechnen, sondern ggf. von den Betroffenen selbst zu tragen. Den Ländern wird es auch hier freigestellt, sich bis zu 90 Prozent dieser Kosten erstatten zu lassen. Eine unterschiedliche Regelung ist nicht gerechtfertigt.

11. Zu Artikel 2 Nr. 4 nach Buchstabe c (§ 4 Abs. 3a - neu - Börsengesetz)

In Artikel 2 ist in Nummer 4 nach Buchstabe c folgender Buchstabe c₁ einzufügen:

'c₁) Nach Absatz 3 wird folgender neuer Absatz 3a eingefügt:

"(3a) Die Börsenordnung kann für technische Systeme, die dem Handel oder der Abwicklung von Börsengeschäften dienen und für die durch eine inländische Börse eine Ausschreibung stattgefunden hat, einen Benutzungszwang vorsehen, wenn dies zur Sicherung der Funktionsfähigkeit der Börse erforderlich ist."

Begründung:

Im Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens hatten sich die Börsenländer mehrheitlich darüber verständigt, daß die o. a. Vorschrift in den sogenannten Diskussionsentwurf aufgenommen werden sollte. Der vorliegende Regierungsentwurf enthält eine solche Vorschrift nicht mehr. Alle Börsen haben in ihrer Stellungnahme zum Diskussionsentwurf die Notwendigkeit des Benutzungszwangs nicht bezweifelt, sondern sich lediglich im Hinblick auf das Ausschreibungsverfahren ablehnend verhalten.

Ein Benutzerzwang ist für die Funktionsfähigkeit einer modernen Börse unabdingbar. Das Börsengeschehen im Zeitalter elektronischer Datenverarbeitung an einer vollelektronisch arbeitenden Börse wie beispielsweise der deutschen Terminbörse kann nur dann koordiniert, schnell und kostengünstig ablaufen, wenn alle Marktteilnehmer ein einheitliches Handels- und Abwicklungssystem benutzen. Demgegenüber würden nicht-kompatible Handels- und Abwicklungssysteme letztlich den Börsenbetrieb günstigstenfalls in kleine, kostenträchtige Einheiten aufspalten, ihn aber aller Wahrscheinlichkeit nach ganz zum Erliegen bringen. Dies gilt in zunehmendem Maße auch für die Präsenzbörse, die - um international wettbewerbsfähig zu sein - immer stärker EDV-unterstützt arbeiten muß. Ohne die Möglichkeit, einheitliche Systeme zur Benutzung vorschreiben zu dürfen, steht zu erwarten, daß die Börse in ihren Geschäftsabläufen nicht mehr steuerbar ist und ihre Funktionsfähigkeit gefährdet wird. Im übrigen würde auch die Aufsicht über die Börse ohne Benutzerzwang nachhaltig erschwert und die entsprechende Zielsetzung des Gesetzentwurfs konterkariert werden.

12. Zu Artikel 2 Nr. 10 (§ 8 b Abs. 1 Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 10 ist in § 8 b der Absatz 1 wie folgt zu fassen:

"(1) Der Börsenaufsichtsbehörde und den von ihr beauftragten Personen und Einrichtungen stehen die Befugnisse nach § 1 a Abs. 1 zu; § ~~1 a~~ Abs. 1 Satz 6 und 7 sind anzuwenden. Die Börsenaufsichtsbehörde kann, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach § 8a erforderlich ist,

1.(wie Regierungsvorlage)
2.(wie Regierungsvorlage)."

Begründung:

Absatz 1 soll der Börsenaufsichtsbehörde die zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach § 8 a erforderlichen Befugnisse einräumen. Die Börsenmakler unterliegen nach § 8 a einer besonderen Aufsicht. Die Aufsicht umfaßt nicht nur die börslichen, sondern auch die außerbörslichen Geschäfte im Rahmen des Handelsgewerbes. Damit wird eine umfassende und laufende Solvenzaufsicht ermöglicht, die durch bestimmte Pflichten der Börsenmakler nach § 8 a Abs. 2 und 3 ergänzt wird.

Im Unterschied dazu bezieht sich die Aufsicht über die Börse nach §§ 1 ff. auf die Einhaltung diesbezüglicher Vorschriften und Anordnungen und die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung.

Die Börsenaufsicht und die Solvenzaufsicht sind eigenständige Regelungsbereiche. Das wird nicht nur in der Begründung zu § 8 a, sondern auch durch die Formulierung in § 8 b Abs. 1 ("Unbeschadet ihrer Befugnisse nach § 1 a Abs. 1 kann die Börsenaufsichtsbehörde") nicht ausreichend berücksichtigt. Diese Formulierung kann als bloßer Hinweis mißverstanden werden, daß die Befugnisse im Rahmen der Börsenaufsicht nach § 1 a Abs. 1 unberührt bleiben.

Rechtsstaatliche Erwägungen verlangen gerade bei Eingriffsbefugnissen eine interpretationssichere Ermächtigungsgrundlage. Deshalb muß klargelegt werden, daß der Börsenaufsichtsbehörde auch im Rahmen der Aufsicht nach § 8 a die Befugnisse nach § 1 a Abs. 1 zustehen.

13. Zu Artikel 2 Nr. 10 (§ 8 b Abs. 1 Nr. 1 Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 10 ist in § 8 b Abs. 1 die Nummer 1 wie folgt zu fassen:

"1. gegenüber Maklern Anordnungen erlassen über

- a) das Führen von Büchern,
- b) das Fertigen von Aufzeichnungen,
- c) eine weitergehende Gliederung des Jahresabschlusses und
- d) die Aufstellung und den Inhalt des Vermögensstatus und der Erfolgsrechnung;"

Begründung:

Die Ergänzung des Entwurfs ist erforderlich, um die gesetzlichen Jahresabschlüsse der Makler nach §§ 238 ff., 243 ff. und 264 ff. HGB und die unterjährigen Rechnungen gemäß § 8 a Abs. 2 des Entwurfes für die aufsichtsrechtlichen Anforderungen gegenseitig kompatibel zu machen.

Zur Beurteilung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Makler im Sinne von § 8 a des Entwurfes kommt es aber besonders auf kurzfristige Bewertungen im Sinne einer Insolvenzbilanz an, die von Verkehrswerten im Aufstellungszeitpunkt und ggf. der sich abzeichnenden Entwicklung ausgehen. Die Gliederung sollte deshalb einen exakten Einblick in die einzelnen Geschäftszweige (Vermittlungsgeschäfte, Aufgabengeschäfte, Eigengeschäfte, sonstige Geschäfte) des Maklers ermöglichen, um die sich daraus ergebenden speziellen Risiken beurteilen zu können. Mit der Anordnungsbefugnis in Nummer 1 Buchstabe c wird dies sichergestellt.

Die Ergänzung ist weiter erforderlich, weil die Richtigkeit der Ansätze in den unterjährigen Rechenwerken nur so regelmäßig beurteilt werden kann. Denn nur der Jahresabschluß ist von einem Wirtschaftsprüfer zu prüfen und mit einem Bestätigungsvermerk zu versehen. Andernfalls müßte die Börsenaufsichtsbehörde Sonderprüfungen nach § 8 a Abs. 4 des Entwurfes anordnen.

14. Zu Artikel 2 Nr. 11 (§ 9 Abs. 4 - neu - Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 11 ist in § 9 nach Absatz 3 folgender Absatz 4 - neu - anzufügen:

"(4) Soweit ein Kursmakler oder ein Kursmaklerstellvertreter Verstöße im Sinne von Absatz 2 begeht, ist die Börsenaufsichtsbehörde für deren Ahndung nach Maßgabe des Absatzes 2 zuständig. Absatz 3 gilt entsprechend."

Begründung:

Da Kursmakler von der Börsenaufsichtsbehörde bestellt werden und damit auch disziplinarrechtlich der staatlichen Aufsicht unterliegen, könnten die vorgesehenen Sanktionen aus statusrechtlichen Gründen nur von der Börsenaufsichtsbehörde verhängt werden. Die Anhörung der Kursmaklerkammer ist zur sachgerechten Beurteilung der in Rede stehenden Sachverhalte zweckmäßig.

15. Zu Artikel 2 Nr. 12 (§ 11 Abs. 2 Satz 2 Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 12 sind in § 11 Abs. 2 in Satz 2 nach den Wörtern

"möglich sein"

folgende Wörter

"; auch muß die sich aus der Angebotslage ergebende Angebotsspanne unverzüglich den Handelsteilnehmern zur Kenntnis gegeben werden" einzufügen.

Begründung:

Die Regelung zielt darauf ab, die Transparenz des Börsenhandels nachhaltig zu erhöhen. Es gibt am Markt regelmäßig Beschwerden, daß die skontroführenden Makler aus ihrer Kenntnis der Orderlage Vorteile ziehen könnten, indem ihnen ermöglicht wird, die Kurs- bzw. Preisfeststellung durch Selbsteintritt in minimalem Abstand zu den der Marktlage am nächsten kommenden Limitierungen zwecks Realisierung von Eigeninteressen vorzunehmen. Da der Kulissenhandel nicht über die Spanne bei den gegebenen Angeboten informiert ist, bietet sich die ungewollte Chance, die Kulisse, die über die Lage nicht informiert ist, mit ihren Geboten unberücksichtigt zu lassen. Unter Angebotsspanne ist die Gegenüberstellung der am höchsten limitierten bzw. unlimitierten Kaufanträge und der am niedrigsten limitierten bzw. unlimitierten Verkaufsaufträge zu verstehen.

16. Zu Artikel 2 Nr. 12 (§ 13 Börsengesetz)

In Artikel 2 Nr. 12 erhält § 13 BörsG folgende Fassung:

"§ 13

Ein Makler, der während der Börsenzeit im amtlichen Handel oder im geregelten Markt in einem ihm zugewiesenen Wertpapier einen Auftrag in angemessener Zeit ganz oder teilweise nicht ausführen kann und daher ein Geschäft vorbehaltlich der Benennung eines Kontrahenten tätigt (Aufgabegeschäft), kann zur Deckung der Gegenseite mit jedem für dieses Papier zuständigen Makler an jeder anderen deutschen Wertpapierbörse ein Geschäft abschließen. Das Nähere regelt die Börsenordnung."

(noch Ziff. 16)

Begründung:

Mit der geänderten Fassung der Vorschrift wird erreicht, daß sich alle Börsenplätze an dem Handelsverbund beteiligen. Nur so ist sichergestellt, daß das mit dem Handelsverbund verfolgte Anliegen, allen Anlegern - soweit möglich - eine Orderausführung unter Nutzung einer höchstmöglichen Liquidität zu gewährleisten, erreicht wird. Mit der Zulassung von Aufgabegeschäften wird den Maklern ermöglicht, ihrer eigentlichen Aufgabe, der Vermittlung von Wertpapieren, gerecht zu werden. Vorrangig soll es bei der Auftragsausführung im Präsenzhandel bleiben. Nur wenn und soweit ein Auftrag im Präsenzhandel wegen fehlender Order nicht ausführbar ist, besteht ein Bedürfnis dafür, zur Schließung von Aufgabegeschäften den Auftrag an skontroführende Makler anderer Börsenplätze weiterzuleiten.

Durch die Einführung des Handelsverbundes und unter Berücksichtigung des in § 10 Abs. 2 normierten Heimatbörsenprinzips wird eine kundennahe, unmittelbare und schnelle Ausführung von Aufträgen unter Nutzung der vorhandenen bundesweiten Liquidität erreicht.

17. Zu Artikel 2 nach Nr. 18 (§ 36 Abs. 4 nach Satz 2 Börsengesetz)

Artikel 7 nach Nr. 3 (§ 9 Abs. 4 - neu - VerkaufsprospektG)

In Artikel 2 ist nach Nummer 18 folgende Nummer 18a einzufügen:

'18a. In § 36 Abs. 4 wird nach Satz 2 folgender Satz eingefügt:

"Der Prospekt kann anstelle des Abdrucks in einem inländischen Börsenpflichtblatt bei inländischen Kreditinstituten und bei der Zulassungsstelle zur kostenlosen Abgabe an das Publikum bereitgehalten werden, sofern die Stellen, bei denen der Prospekt erhältlich ist, in einem Börsenpflichtblatt bekanntgemacht werden."

Als Folge

ist in Artikel 7 nach Nr. 3 folgende Nummer 3a einzufügen:

'3a. In § 9 wird nach Absatz 3 folgender Absatz 4 angefügt:

"(4) Soweit nach diesem Gesetz der Abdruck des Verkaufsprospekts in Börsenpflichtblättern vorgeschrieben ist, kann der Prospekt bei inländischen Kreditinstituten, der Zulassungsstelle einer Börse oder bei dem Emittenten zur kostenlosen Abgabe an das Publikum bereitgehalten werden, sofern die Stellen, bei denen der Prospekt erhältlich ist, in einem Börsenpflichtblatt bekanntgemacht werden."

Begründung:

Die Schalterpublizität ist aus Wettbewerbsgründen erforderlich. Die derzeit im Gesetz vorgesehene Zeitungspublizität ist nach EG-Recht nicht zwingend, sondern nach den EG-Richtlinien 80/390/EWG und 89 /298/EWG lediglich als Alternative zur Schalterpublizität vorgesehen. Da die Bundesrepublik Deutschland innerhalb der EU der einzige Mitgliedstaat ist, der eine Zeitungspublizität zwingend vorschreibt, entstehen den deutschen Emittenten im Verhältnis zu den europäischen Nachbarn Wettbewerbsnachteile, die vornehmlich auf erheblichen Druckkosten für den jeweiligen Prospekt beruhen. Es steht daher zu befürchten, daß deutsche Emittenten von der EG-rechtlich zulässigen Möglichkeit Gebrauch machen, ihre Emissionen in kostengünstigeren Nachbarländern aufzulegen. Eine solche Ausweichreaktion würde im übrigen zu gravierenden Einnahmeausfällen bei den Zulassungsgebühren der deutschen Börsen führen.

18. Zu Artikel 8 a - neu - (§ 74 c Abs. 1 Nr. 2 GVG) und
Artikel 13 Satz 1 (Inkrafttreten)

Nach Artikel 8 ist folgender Artikel 8 a einzufügen:

'Artikel 8 a

In § 74 c Abs. 1 Nr. 2 des Gerichtsverfassungsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 9. Mai 1975 (BGBl. I S. 1077), das zuletzt durch das Gesetz zur Entlastung der Rechtspflege vom 11. Januar 1993 (BGBl. I S. 50) geändert worden ist, werden nach dem Wort "Versicherungsaufsichtsgesetz" die Wörter "und dem Wertpapierhandelsgesetz" eingefügt.'

Als Folge

ist in Artikel 13 Satz 1 nach den Worten "Artikel 3 bis 6, 8," die Zahl "8 a," einzufügen.

Begründung:

Es erscheint (in Übereinstimmung mit dem Diskussionsentwurf zum Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz vom 29. Juni 1993) sachgerecht, für Straftaten nach dem Wertpapierhandelsgesetz die Zuständigkeit der Wirtschaftsstrafkammer anzuordnen. Zur Beurteilung solcher Fälle werden regelmäßig besondere Kenntnisse des Wirtschaftslebens erforderlich sein.

19. Zum Gesetzentwurf allgemein

Der Bundesrat begrüßt die Vorlage des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes. Er sieht in dem ordnungspolitischen Rahmen und in der Vielzahl der Einzelregelungen einen sachgerechten und überzeugenden Beitrag zur Stärkung und Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland. Im Rahmen des politisch Möglichen sind die Vorgaben insbesondere der Börsenfachministerkonferenz vom 25. Januar 1993 aufgegriffen und verwirklicht worden. Der Bundesrat erwartet, daß die neue Aufsichtsstruktur, die ein Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel, die Wahrnehmung der Rechts- und Marktaufsicht über die Börsen durch die Börsenaufsichtsbehörden der Länder und die Überwachung des Börsenhandels durch die Handelsüberwachungsstelle der Börse in Form eines eigenständigen Börsenorgans vorsieht, im Hinblick auf internationale Aufsichtsstandards ihre positive Wirkung auf die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Börsen nicht verfehlen wird.

Die Einigung von Bund und Ländern über die Einrichtung eines eigenständigen Bundesaufsichtsamts für den Wertpapierhandel verdient in diesem Zusammenhang besondere Beachtung. Der Bundesrat sieht die Einrichtung einer zentralen Aufsichtsinstanz als erforderlich an, um insbesondere unter internationalen Aspekten den hohen Stellenwert der Wertpapieraufsicht zu dokumentieren. Der bei dem Aufsichtsamt einzurichtende, das Amt beratende Wertpapierrat sichert die Mitwirkung der Länder bei der Entwicklung von Aufsichtsgrundsätzen. Dadurch ist auch eine einheitliche Verwaltungspraxis gesichert.

Die im Entwurf des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes vorgesehenen vielfältigen Neuerungen im Börsengesetz stellen eine ausgewogene Kompromißlösung zwischen regionalen und überregionalen Interessen dar. Ohne den Bestand der Regionalbörsen gesetzlich festzuschreiben, bieten diesen die neuen Regelungen wirtschaftliche Chancen zur Weiterentwicklung. Auch die unterschiedlichen Vorstellungen der Marktteilnehmer haben angemessene Berücksichtigung gefunden.

Die Änderung der übrigen Gesetze ermöglicht nach Auffassung des Bundesrates neue Anlageformen im Bereich der Investmentfonds und erleichtern das Depotgeschäft. Die Senkung des Mindestnennwertes bei Aktien von derzeit 50,00 DM auf 5,00 DM wird zur Popularisierung des Aktienerwerbs beitragen. Die Gesamtheit aller Maßnahmen - insbesondere die gesetzliche Regelung der Verfolgung von Insider-Verstößen - trägt zur Glaubwürdigkeit der neuen Aufsicht bei. Die Fortentwicklung des Börsenrechts, verbunden mit einer effizienten Aufsichtsstruktur als Eckpfeiler des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes wird die Chancen des deutschen Kapitals im internationalen Wettbewerb verbessern, weil sie eine Stärkung des Vertrauens zur Folge hat.