

Beschlußempfehlung und Bericht **des Finanzausschusses (7. Ausschuß)**

zu dem von der Bundesregierung eingebrachten

Entwurf eines Gesetzes zur Einführung eines neuen Marktabchnitts an den Wertpapierbörsen und zur Durchführung der Richtlinien des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 5. März 1979, vom 17. März 1980 und vom 15. Februar 1982 zur Koordinierung börsenrechtlicher Vorschriften (Börsenzulassungs-Gesetz)
— Drucksache 10/4296 —

A. Problem

1. Die deutsche Wirtschaft verfügt über eine zu geringe Eigenkapitalausstattung. Dem Gang der Unternehmen an die Börse, dem klassischen Markt zur Eigenkapitalbeschaffung, stehen Hemmnisse entgegen, die von kleinen und mittleren Unternehmen nur schwer und oft überhaupt nicht überwunden werden können.
2. Drei das Börsenrecht betreffende EG-Richtlinien, die einen Beitrag zur Vereinheitlichung des europäischen Kapitalmarkts leisten sollen, müssen in nationales Recht umgesetzt werden.

B. Lösung

Nachdem die Selbstfinanzierungskräfte der Wirtschaft durch die Milderung der Unternehmensbesteuerung in einem ersten Schritt gestärkt worden sind, sollen nunmehr die Möglichkeiten verbessert werden, den Betrieben im Wege der Außenfinanzierung, d. h. über den Kapitalmarkt, Eigenkapital zuzuführen. Die Beschlußempfehlung des Ausschusses übernimmt im wesentlichen die Regierungsvorlage. Sie schlägt die Einführung eines mit erleichterten Zugangsvoraussetzungen ausgestatteten neuen Marktabchnitts an den Wertpapierbörsen mit der Kurzbezeichnung „geregelter Markt“ vor. Außerdem

sieht sie die Umsetzung der Zulassungsrichtlinie vom 5. März 1979, der Prospektrichtlinie vom 17. März 1980 und der Zwischenberichtsrichtlinie vom 15. Februar 1982 in nationales Recht vor.

Abweichend vom Regierungsentwurf schlägt der Ausschuß insbesondere vor:

- Verzicht auf das alleinige Antragsrecht des Emittenten bei der Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt und Schaffung eines obligatorischen Mitantragsrechts für Kreditinstitute auch bei diesem Marktsegment. Zugleich wird jedoch eine gesetzliche Ermächtigung eingeführt, nach der in die Börsenordnungen Bestimmungen aufzunehmen sind, die den Börsenvorständen die Möglichkeit eröffnen, bestimmten anderen Unternehmen als Kreditinstituten zu gestatten, zusammen mit dem Emittenten die Zulassung der Wertpapiere zum geregelten Markt zu beantragen;
- obligatorische Prospektveröffentlichung im Wege der sog. Zeitungspublizität beim Markt mit amtlicher Notierung, d. h. Verzicht auf das nach dem EG-Recht mögliche Wahlrecht zwischen Zeitungspublizität und Schalterpublizität (Prospektveröffentlichung in Broschürenform) für den amtlichen Markt;
- Verpflichtung, den Anlegern auch beim geregelten Markt bereits beim Bezugsangebot die erforderlichen Aufklärungen durch Veröffentlichung eines Unternehmensberichts zu geben;
- volle Angleichung der für den geregelten Markt vorgesehenen Haftung für unrichtige und unvollständige Angaben im Unternehmensbericht an die bei der amtlichen Notierung geltende Prospekthaftung.

Die Maßnahmen stehen in engem Zusammenhang mit den Entwürfen eines Gesetzes zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für institutionelle Anleger (Drucksachen 10/4671 und 10/6154) und eines Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG — Drucksachen 10/4551 und 10/6193), die ebenfalls auf eine verbesserte Eigenkapitalversorgung insbesondere mittelständischer Unternehmen abzielen.

Einstimmigkeit im Ausschuß gegen die Fraktion DIE GRÜNEN

C. Alternativen

keine

D. Kosten

Bund, Länder und Gemeinden werden durch das Gesetz nicht mit Kosten belastet.

Beschlußempfehlung

Der Bundestag wolle beschließen,
den Gesetzentwurf — Drucksache 10/4296 — in der aus der anliegenden Zusammenstellung ersichtlichen Fassung anzunehmen.

Bonn, den 18. Juni/24. September 1986

Der Finanzausschuß

Gattermann	Dr. Solms
Vorsitzender	Berichterstatler

Zusammenstellung

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

— Drucksache 10/4296 —

mit den Beschlüssen des Finanzausschusses (7. Ausschuß)

Entwurf

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

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

Artikel 1

Änderung des Börsengesetzes

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

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

„§ 36

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

(2) Die Zulassung ist vom Emittenten der Wertpapiere zusammen mit einem Kreditinstitut zu beantragen, das an einer inländischen Börse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel

Beschlüsse des 7. Ausschusses

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

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

Artikel 1

Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4110-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel 3 des Gesetzes vom 15. Mai 1986 (BGBl. I S. 721), wird wie folgt geändert:

0. In § 1 Abs. 4 werden die Worte „Die Bundesregierung kann“ ersetzt durch die Worte „Der Bundesminister der Finanzen kann im Einvernehmen mit dem Bundesminister für Wirtschaft und“.

1. unverändert
2. unverändert
3. Die §§ 36 bis 44 werden durch folgende §§ 36 bis 44d ersetzt:

„§ 36

(1) unverändert

(2) unverändert

Entwurf

zugelassen ist; ist der Emittent ein solches Kreditinstitut, so kann er den Antrag allein stellen.

(3) Wertpapiere sind zuzulassen, wenn

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

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

§ 37

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

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

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

(4) Die Zulassungsstelle bestimmt mindestens zwei Zeitungen mit weiter Verbreitung im In-

Beschlüsse des 7. Ausschusses

(3) unverändert

(4) Der Prospekt ist durch Abdruck in dem Börsenpflichtblatt (§ 37 Abs. 4) zu veröffentlichen, in dem der Zulassungsantrag veröffentlicht worden ist; ist der Zulassungsantrag in mehreren Börsenpflichtblättern veröffentlicht worden, so muß der Prospekt in denselben Börsenpflichtblättern veröffentlicht werden. Außerdem ist im Bundesanzeiger der Prospekt oder ein Hinweis darauf bekanntzumachen, wo der Prospekt veröffentlicht und für das Publikum zu erhalten ist.

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

§ 37

unverändert

Entwurf

land zu Bekanntmachungsblättern für vorgeschriebene Veröffentlichungen (Börsenpflichtblätter). Die Bestimmung kann zeitlich begrenzt werden; sie ist durch Börsenbekanntmachung zu veröffentlichen.

§ 38

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

1. die Voraussetzungen der Zulassung, insbesondere
 - a) die Anforderungen an den Emittenten im Hinblick auf seine Rechtsgrundlage, seine Größe und die Dauer seines Bestehens;
 - b) die Anforderungen an die zuzulassenden Wertpapiere im Hinblick auf ihre Rechtsgrundlage, Handelbarkeit, Stückelung und Druckausstattung;
 - c) den Mindestbetrag der Emission;
 - d) das Erfordernis, den Zulassungsantrag auf alle Aktien derselben Gattung oder auf alle Schuldverschreibungen derselben Emission zu erstrecken;
2. den Inhalt des Prospekts, insbesondere die zuzulassenden Wertpapiere und den Emittenten, dessen Kapital, Geschäftstätigkeit, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane und dessen Geschäftsgang und Geschäftsaussichten sowie die Personen oder Gesellschaften, welche die Verantwortung für den Inhalt des Prospekts übernehmen;
3. den Zeitpunkt *und die Form* der Veröffentlichung des Prospekts;
4. das Zulassungsverfahren.

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

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

§ 39

(1) Lehnt die Zulassungsstelle einen Zulassungsantrag ab, so hat sie dies den anderen Zu-

Beschlüsse des 7. Ausschusses

§ 38

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

1. unverändert

2. unverändert

3. den Zeitpunkt der Veröffentlichung des Prospekts;

4. unverändert

(2) unverändert

§ 39

unverändert

Entwurf

Beschlüsse des 7. Ausschusses

lassungsstellen unter Angabe der Gründe für die Ablehnung mitzuteilen.

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

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

§ 40

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

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

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

§ 41

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

§ 40

unverändert

§ 41

unverändert

Entwurf

§ 42

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

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

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

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

§ 43

(1) Der Börsenvorstand kann die amtliche Notierung zugelassener Wertpapiere

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

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

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

§ 44

(1) Der Emittent der zugelassenen Wertpapiere ist verpflichtet,

1. die Inhaber der zugelassenen Wertpapiere unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln; dies gilt nicht für vorzeitige Rücknahmeangebote, die der Emittent zugelassener Schuldverschreibungen im berechtigten Interesse bestimmter Gruppen von Inhabern der Schuldverschreibungen abgibt;
2. für die gesamte Dauer der Zulassung der Wertpapiere mindestens eine Zahl- und Hin-

Beschlüsse des 7. Ausschusses

§ 42

unverändert

§ 43

unverändert

§ 44

unverändert

Entwurf

Beschlüsse des 7. Ausschusses

terlegungsstelle, bei zugelassenen Schuldverschreibungen nur Zahlstelle, am Börsenplatz zu benennen, bei der alle erforderlichen Maßnahmen hinsichtlich der Wertpapiere, im Falle der Vorlegung der Wertpapierurkunde bei dieser Stelle kostenfrei, bewirkt werden können;

3. das Publikum und die Zulassungsstelle über den Emittenten und die zugelassenen Wertpapiere angemessen zu unterrichten;
4. im Falle zugelassener Aktien für später ausgegebene Aktien derselben Gattung die Zulassung zur amtlichen Notierung zu beantragen.

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

§ 44 a

(1) Der Emittent der zugelassenen Wertpapiere muß unverzüglich alle Tatsachen veröffentlichen, die in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten und dem Publikum nicht bekannt sind, wenn sie wegen der Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage oder auf den allgemeinen Geschäftsverlauf des Emittenten zu einer erheblichen Kursänderung zugelassener Aktien führen können oder, im Falle zugelassener Schuldverschreibungen, die Fähigkeit des Emittenten, seinen Verpflichtungen nachzukommen, beeinträchtigen können. Der Börsenvorstand ist über die zu veröffentlichenden Tatsachen unverzüglich zu unterrichten. Legt der Emittent dar, daß ihm aus der Veröffentlichung solcher Angaben ein auch unter Berücksichtigung der Interessen des Publikums nicht zu rechtfertigender Nachteil droht, so kann der Börsenvorstand den Emittenten von der Veröffentlichungspflicht befreien.

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

§ 44 b

(1) Der Emittent zugelassener Aktien ist verpflichtet, innerhalb des Geschäftsjahres regelmäßig mindestens einen Zwischenbericht *mit Angaben über seine Finanzlage und seinen allgemeinen Geschäftsgang* zu veröffentlichen, der *es dem Publikum erlaubt, sich anhand von Zahlenangaben und Erläuterungen ein zutreffendes Urteil über die Entwicklung der Tätigkeit des Emittenten im Berichtszeitraum zu verschaffen*;

§ 44 a

unverändert

§ 44 b

(1) Der Emittent zugelassener Aktien ist verpflichtet, innerhalb des Geschäftsjahrs regelmäßig mindestens einen Zwischenbericht zu veröffentlichen, der anhand von Zahlenangaben und Erläuterungen ein **den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Finanzlage und des allgemeinen Geschäftsgangs** des Emittenten im Berichtszeitraum vermittelt; dies gilt auch, wenn nicht die Aktien, sondern sie vertretende

Entwurf

dies gilt auch, wenn nicht die Aktien, sondern sie vertretende Zertifikate zur amtlichen Notierung zugelassen sind.

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

§ 44 c

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

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

§ 44 d

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

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

§ 71

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

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

Beschlüsse des 7. Ausschusses

Zertifikate zur amtlichen Notierung zugelassen sind.

(2) unverändert

§ 44 c

unverändert

§ 44 d

unverändert

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

§ 71

(1) unverändert

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

Entwurf

Beschlüsse des 7. Ausschusses

Börsenordnung muß Bestimmungen enthalten, nach denen der Börsenvorstand anderen Unternehmen als den in Satz 1 genannten Kreditinstituten auf Antrag gestatten kann, die Zulassung der Wertpapiere zusammen mit dem Emittenten zu beantragen; dabei ist insbesondere darauf abzustellen, daß diese Unternehmen die fachliche Eignung und Zuverlässigkeit besitzen, die für die Beurteilung des Emittenten sowie für die Gewährleistung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels und eines hinreichenden Schutzes des Publikums notwendig sind, und über die für diese Tätigkeit erforderlichen ausreichenden Mittel verfügen.

(3) Über die Zulassung entscheidet der Zulassungsausschuß.

(3) unverändert

§ 72

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

(1) unverändert

(2) Die Börsenordnung muß insbesondere Bestimmungen enthalten über

(2) Die Börsenordnung muß insbesondere Bestimmungen enthalten über

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

1. die nach § 73 Abs. 1 Nr. 1 und 2 notwendigen Anforderungen und Angaben sowie über **den Zeitpunkt und** die Form der Veröffentlichung;
2. unverändert
3. unverändert
4. unverändert
5. unverändert

§ 73

(1) Wertpapiere sind zum geregelten Markt zuzulassen, wenn

§ 73
unverändert

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

(2) Absatz 1 Nr. 2 gilt nicht für Schuldverschreibungen von Emittenten, von denen Aktien

Entwurf

Beschlüsse des 7. Ausschusses

oder Schuldverschreibungen an einer inländischen Börse zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt zugelassen sind und wenn seit der letzten Veröffentlichung des Unternehmensberichts oder des für die Zulassung zur amtlichen Notierung erforderlichen Prospekts weniger als drei Jahre vergangen sind.

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

§ 74

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

§ 74

unverändert

§ 75

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

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

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

§ 75

unverändert

§ 76

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

§ 76

unverändert

§ 77

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

§ 77

Sind Angaben im Unternehmensbericht unrichtig oder unvollständig, so gelten die Vorschriften der §§ 45 bis 49 entsprechend.

§ 78

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

§ 78

unverändert

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

Nummer 5 entfällt

Entwurf

6. § 90 wird wie folgt gefaßt:

„§ 90

(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig entgegen

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

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

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

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

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

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

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

7. Nach § 96 wird folgende Vorschrift angefügt:

„§ 97

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

Beschlüsse des 7. Ausschusses

6. § 90 wird wie folgt gefaßt:

„§ 90

(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig entgegen

1. unverändert
2. unverändert

3. § 44 b Abs. 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 44 b Abs. 2, den Zwischenbericht nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Form oder nicht rechtzeitig veröffentlicht oder

4. § 44 c Abs. 1, auch in Verbindung mit § 76, die verlangten Auskünfte nicht, nicht richtig oder nicht vollständig erteilt.

Nummer 5 entfällt

(2) unverändert

(3) Ordnungswidrig handelt ferner, wer entgegen § 51 Abs. 2 Preislisten (Kurszettel) veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vielfältigung verbreitet.

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

7. Nach § 96 wird folgende Vorschrift angefügt:

„§ 97

(1) Zwischenberichte nach § 44 b sind erstmals für das nach Inkrafttreten des § 44 b Abs. 1 (Artikel 5 Abs. 2 des Börsenzulassungs-Gesetzes) beginnende Geschäftsjahr zu veröffentlichen. Gesellschaften, die vor der Verkündung des Börsenzulassungs-Gesetzes in seinem Geltungsbereich keine Zwischenberichte erstattet haben und die außerhalb seines Geltungsbereichs nicht zu einer Zwischenberichterstattung verpflichtet

Entwurf

sind, die der Vorschrift des § 44b mindestens entspricht, haben Zwischenberichte nach § 44b erstmals für das nach dem ... beginnende Geschäftsjahr zu veröffentlichen.

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

Artikel 2

Änderung anderer Gesetze

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

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

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

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

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

Beschlüsse des 7. Ausschusses

sind, die der Vorschrift des § 44b mindestens entspricht, haben Zwischenberichte nach § 44b erstmals für das nach dem **31. Dezember 1989** beginnende Geschäftsjahr zu veröffentlichen.

(2) Wertpapiere, die in den geregelten Freiverkehr einer Börse einbezogen sind, sind zum geregelten Markt an dieser Börse zugelassen, wenn der Emittent innerhalb eines Jahres seit Inkrafttreten des Börsenzulassungs-Gesetzes nach dessen Artikel 5 Abs. 3 gegenüber dem Börsenvorstand schriftlich erklärt, daß diese Wertpapiere künftig im geregelten Markt gehandelt werden sollen, und wenn diese Wertpapiere bei Verkündung des Börsenzulassungs-Gesetzes in den geregelten Freiverkehr einbezogen waren.“

Artikel 2

Änderung anderer Gesetze

(1) Das Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau in der Fassung der Bekanntmachung vom 23. Juni 1969 (BGBl. I S. 573), **zuletzt geändert durch Artikel 10 Abs. 18 des Gesetzes vom 19. Dezember 1985 (BGBl. I S. 2355), wird wie folgt geändert:**

1. § 4 Abs. 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Zur Beschaffung der erforderlichen Mittel kann die Anstalt Schuldverschreibungen ausgeben und Darlehen aufnehmen.“

2. § 11 Abs. 2 wird aufgehoben; Absatz 3 wird Absatz 2.

(2) § 14 Abs. 2 des Gesetzes über die Deutsche Ausgleichsbank in der Fassung der Bekanntmachung vom 23. September 1986 (BGBl. I S. 1544) wird aufgehoben; die Absätze 3 bis 6 werden Absätze 2 bis 5.

(3) In § 8 Abs. 1 Buchstabe a des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften in der Fassung der Bekanntmachung vom 14. Januar 1970 (BGBl. I S. 127), **das zuletzt durch Artikel 10 Abs. 10 des Gesetzes vom 19. Dezember 1985 (BGBl. I S. 2355) geändert worden ist**, werden die Worte „zum amtlichen Handel zugelassen“ ersetzt **durch die Worte** „zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen“.

(4) § 54a Abs. 2 des Versicherungsaufsichtsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 13. Oktober 1983 (BGBl. I S. 1261), **das zuletzt durch Artikel 8 Nr. 6 des Gesetzes vom 15. Mai 1986 (BGBl. I S. 721) geändert worden ist**, wird wie folgt geändert:

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

Entwurf

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

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

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

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

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

Beschlüsse des 7. Ausschusses

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

(5) § 267 Abs. 3 Satz 2 des Handelsgesetzbuchs in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 25. Juli 1986 (BGBl. I S. 1120) geändert worden ist, wird wie folgt gefaßt:

„Eine Kapitalgesellschaft gilt stets als große, wenn Aktien oder andere von ihr ausgegebene Wertpapiere an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind oder die Zulassung zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt beantragt ist.“

(6) In § 2 Abs. 1 Buchstabe b Nr. 1 des Vierten Vermögensbildungsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 6. Februar 1984 (BGBl. I S. 201), **das durch Artikel 4 des Gesetzes vom 26. Juni 1985 (BGBl. I S. 1153) geändert worden ist**, werden die Worte „zum amtlichen Handel zugelassen“ ersetzt durch **die Worte** „zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen“.

(7) In § 83 Abs. 1 Nr. 1 des Vierten Buches Sozialgesetzbuch (Artikel I des Gesetzes vom 23. Dezember 1976, BGBl. I S. 3845), **das zuletzt durch Artikel 7 des Gesetzes vom 11. Juli 1985 (BGBl. I S. 1450) geändert worden ist**, werden die Worte „amtlich oder im geregelten Freiverkehr gehandelt werden“ ersetzt durch **die Worte** „zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind“.

(8) § 11 Abs. 1 Satz 3 des Bewertungsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 30. Mai 1985 (BGBl. I S. 845), **das durch Artikel 17 des Gesetzes vom 19. Dezember 1985 (BGBl. I S. 2436) geändert worden ist**, wird wie folgt gefaßt:

„Entsprechend sind die Wertpapiere zu bewerten, die zum geregelten Markt zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind.“

(9) § 19a des Einkommensteuergesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 15. April 1986 (BGBl. I S. 441) wird wie folgt geändert:

1. In Absatz 3 Nr. 1 werden die Worte „zum amtlichen Handel zugelassen“ ersetzt durch **die Worte** „zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt zugelassen“.

2. In Absatz 6 wird Satz 4 wie folgt gefaßt:

„Die Sätze 2 und 3 gelten entsprechend für Vermögensbeteiligungen im Sinne des Absatzes 3 Nr. 1 bis 3, die zum geregelten Markt zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen sind.“

Entwurf

Artikel 3

Aufhebung von Vorschriften

Es werden aufgehoben:

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

Artikel 4

Berlin-Klausel

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

Artikel 5

Inkrafttreten

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

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

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

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

Beschlüsse des 7. Ausschusses

Artikel 3

unverändert

Artikel 4

unverändert

Artikel 5

Inkrafttreten

(1) Artikel 1 Nr. 3 und 4 tritt, soweit er die §§ 38, 44 Abs. 2 des Börsengesetzes neu faßt und § 42 Abs. 3, § 44 a Abs. 2, § 44 b Abs. 2 und § 72 des Börsengesetzes neu einfügt, am 1. Januar 1987 in Kraft.

(2) Artikel 1 Nr. 3 und 6 tritt, soweit er § 44 b Abs. 1 und § 90 Abs. 1 Nr. 3 des Börsengesetzes neu einfügt, am 1. Juli 1988 in Kraft.

(3) Im übrigen tritt dieses Gesetz am 1. Mai 1987 in Kraft.

Bericht des Abgeordneten Dr. Solms

I. Allgemeines

Der Gesetzentwurf der Bundesregierung — Drucksache 10/4296 — wurde in der 181. Sitzung des Deutschen Bundestages am 5. Dezember 1985 zur federführenden Beratung an den Finanzausschuß und zur Mitberatung an den Rechtsausschuß und den Ausschuß für Wirtschaft überwiesen. In einer öffentlichen Anhörung am 16. April 1986 hat der Finanzausschuß Verbände, Institutionen und Sachverständige zu der Gesetzesvorlage gehört. Nach Beratungen am 12. März, 19. März, 23. April, 14. Mai und 4. Juni 1986 hat der Finanzausschuß die Beratung des Gesetzentwurfs am 18. Juni/24. September 1986 unter dem Vorbehalt abgeschlossen, daß die noch ausstehende Stellungnahme des mitberatenden Rechtsausschusses keine wesentlichen neuen Gesichtspunkte erbringt. Das Votum des Rechtsausschusses hat solche Gesichtspunkte nicht ergeben.

1. Wesentlicher Inhalt der Regierungsvorlage

Der Gesetzentwurf beinhaltet zwei Komponenten, die Änderungen des Börsengesetzes erfordern: Zum einen soll an den Wertpapierbörsen ein neuer Marktabschnitt eingeführt, zum anderen sollen drei das Börsenrecht betreffende EG-Richtlinien in nationales Recht umgesetzt werden.

a) *Einführung eines neuen Marktabschnitts an den Wertpapierbörsen (geregelter Markt)*

Die Schaffung eines neuen Marktabschnitts an den Wertpapierbörsen, des geregelten Markts, soll insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen den Gang an die Börse erleichtern. Um eine flexible Handhabung des neuen Rechts zu erreichen, enthält der Gesetzentwurf nur die Rahmenvorschriften für das neue Marktsegment. Die Einzelheiten sollen dagegen in den von den Börsenvorständen zu erlassenden Börsenordnungen geregelt werden.

Die Rahmenvorschriften betreffen insbesondere

- die Einrichtung des geregelten Markts sowie die Festlegung, wer zur Antragstellung für die Zulassung von Wertpapieren zu diesem Marktabschnitt berechtigt sein soll und wer befugt ist, über die Zulassungsanträge zu entscheiden (§ 71);
- die Zulassungsvoraussetzungen (§ 73);
- die gesetzliche Zulassung der Schuldverschreibungen des Bundes, der Länder und der EG-Mitgliedstaaten zum geregelten Markt (§ 74);
- die Vorschriften über die Feststellung der nicht-amtlichen Börsenpreise im geregelten Markt (§ 75);

- die Verpflichtung des Emittenten zur Gleichbehandlung der Wertpapierinhaber, zur Unterhaltung einer Zahl- und Hinterlegungsstelle, zur Ad-hoc-Veröffentlichung bestimmter Tatsachen und zur Auskunftserteilung (§ 76);
- die Anwendung der börsengesetzlichen Prospekthaftung (§ 77);
- die Ermächtigung für den Börsenvorstand, in der Börsenordnung die näheren Einzelheiten des geregelten Markts zu regeln (§ 72).

Als mögliche, aus den Rahmenvorschriften abzuleitende und in den Börsenordnungen zu regelnde Zugangserleichterungen kommen insbesondere in Betracht:

- geringere Anforderungen beim Mindestbetrag der zuzulassenden Emissionen, bei der Teilzulassung von Emissionen, bei der Lebensdauer der emittierenden Gesellschaft und bei der Streuung der zuzulassenden Wertpapiere,
- eingeschränkte Publizitätspflichten wie reduzierter Inhalt des Unternehmensberichts und Verzicht auf obligatorische Zwischenberichterstattung sowie
- geringere Zulassungsgebühren.

Bestimmte Grenzen hinsichtlich der Größe der emittierenden Unternehmen werden für den geregelten Markt nicht vorgeschrieben. Der privatrechtliche Börsenhandel (Freiverkehr) bleibt von der Einführung des neuen Marktsegments unberührt.

b) *Umsetzung von EG-Richtlinien in nationales Recht*

Die Zulassungsrichtlinie vom 5. März 1979, die Prospektrichtlinie vom 17. März 1980 und die Zwischenberichtsrichtlinie vom 15. Februar 1982 werden in nationales Recht transformiert. Dabei liegt dem Regierungsentwurf das Konzept zugrunde, in das Gesetz außer der Ermächtigung für eine die Zulassungsbekanntmachung von 1910 ersetzende Rechtsverordnung (§ 38), in die der größte Teil des Inhalts der umzusetzenden Richtlinien aufgenommen werden soll, nur vom materiellen Gehalt her bedeutende und grundlegende Regelungen aufzunehmen. Dazu gehören insbesondere

- das Zulassungserfordernis (§ 36 Abs. 1);
- die Prospektpflicht als grundlegende Zulassungsvoraussetzung (§ 36 Abs. 3 Nr. 2);
- die Regelungen über die Zusammenarbeit der Zulassungsstellen untereinander und mit den entsprechenden Stellen der Börsen in den EG-Mitgliedstaaten (§ 40);

- die gesetzliche Zulassung bestimmter Wertpapiere (§ 41);
- Regelungen über die Einstellung und Aussetzung der Kursnotierung (§ 43);
- die Pflichten des Emittenten aus der Zulassung (§ 44), vor allem
 - die Verpflichtung zur Ad-hoc-Veröffentlichung bestimmter erheblicher, insbesondere kursbeeinflussender Tatbestände (§ 44 a);
 - die Verpflichtung zur Erstattung von Zwischenberichten (§ 44 b);
 - die Verpflichtung zur Auskunftserteilung (§ 44 c).

2. Stellungnahme des Bundesrates

Der Bundesrat hat in seiner Stellungnahme u. a. vorgeschlagen, bei der Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt von dem im Gesetzentwurf vorgesehenen alleinigen Antragsrecht der Emittenten abzusehen und dort, wie beim Markt mit amtlicher Notierung, eine obligatorische Mitantragstellung der Kreditinstitute vorzuschreiben. Darüber hinaus hat er in diesem Zusammenhang gebeten, zu prüfen, ob außer Kreditinstituten noch andere Mit Antragsteller zugelassen werden können, soweit sie hinsichtlich Leistungsfähigkeit, Zuverlässigkeit und Geeignetheit in der Lage sind, kleine und mittlere Unternehmen an den Kapitalmarkt heranzuführen.

Weiterhin hat der Bundesrat vorgeschlagen, nicht nur beim amtlichen, sondern auch beim geregelten Markt vorzuschreiben, den Anlegern bereits beim Bezugsangebot die erforderlichen Aufklärungen zu geben und die Haftung für unrichtige und unvollständige Angaben im Unternehmensbericht beim geregelten Markt in vollem Umfang an die bei der amtlichen Notierung geltende Prospekthaftung anzupassen. Außerdem hat er vorgeschlagen, in einer besonderen Vorschrift entsprechend den Regelungen im Kreditwesengesetz (KWG) und im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) klarzustellen, daß die Börsenaufsichtsorgane ihre Aufgaben nur im öffentlichen Interesse wahrnehmen, so daß sie gegenüber dem einzelnen Anleger grundsätzlich nicht haften.

Ein weiteres Prüfungsbegehren des Bundesrates zielte darauf ab, den geregelten Markt auf solche Gesellschaften zu beschränken, deren Grundkapital 20 Millionen DM nicht überschreitet.

Schließlich hat der Bundesrat eine Reihe von Vorschlägen unterbreitet, die über die durch die Einführung des geregelten Markts und die Umsetzung der drei Richtlinien erforderlichen Maßnahmen hinausgehen.

3. Anhörung

Der Ausschuß hat am 16. April 1986 eine öffentliche Anhörung durchgeführt, bei der folgende Institutio-

nen, Verbände und Sachverständige Gelegenheit hatten, ihre Stellungnahme nicht nur zum Entwurf eines Börsenzulassungs-Gesetzes, sondern auch zum Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für institutionelle Anleger (Drucksache 10/4671) und zum Entwurf eines Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (Drucksache 10/4551) abzugeben:

Deutsche Bundesbank

Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred)

Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen (BAV)

Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen

Arbeitsgemeinschaft Selbständiger Unternehmer (ASU)

Arbeitsgemeinschaft zur Förderung der Partnerschaft in der Wirtschaft (AGP)

Aktionsgemeinschaft Wirtschaftlicher Mittelstand (AWM)

Bayerische Landesanstalt für Aufbaufinanzierung

Börsenmakler GmbH

Börsensachverständigenkommission

Bundesverband der deutschen Industrie (BDI)

Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V. (BVR)

Bundesverband der Freien Börsenmakler e. V.

Bundesverband der gemeinwirtschaftlichen Unternehmen (BGU)

Bundesverband der Kursmakler an den deutschen Wertpapierbörsen

Bundesverband deutscher Banken

Bundesverband Deutscher Investmentgesellschaften (BVI)

Bundesverband privater Kapitalanleger

Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände (BDA)

Christlicher Gewerkschaftsbund Deutschlands (CGB)

Deutsche Angestellten-Gewerkschaft (DAG)

Deutsche Beteiligungsgesellschaft

Deutscher Beamtenbund (DBB)

Deutscher Gewerkschaftsbund (DGB)

Deutscher Industrie- und Handelstag (DIHT)

Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV)

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz

Deutsche Gesellschaft für Wagniskapital mbH (WFG)

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)

Gesellschaft für Finanzwirtschaft in der Unternehmensführung (GEFIU)

Risikokapital-Beteiligungsgesellschaft der Deutschen Versicherungswirtschaft (KDV)

Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre

STATTwerke

Techno Venture Management Gesellschaft mbH & Co. KG

Verband der Lebensversicherungsunternehmen

Verband der Gemeinwirtschaftlichen Geschäftsbanken

Verband deutscher Hypothekenbanken (VDH)

Verband öffentlicher Banken

Vereinigung der Auslandsbanken in Deutschland

Westdeutsche Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH

Zentralverband des Deutschen Handwerks (ZDH)

Rechtsanwalt Christian Brodersen

Professor Dr. Carsten Claussen

Dr. Hans Heinrich Peters

Dr. Horst Gericke

Dr. Matthias Neuling

Professor Dr. Eberhard Schwark

Grundsätzliches zur Einführung des geregelten Marktes

Die ganz überwiegende Mehrheit der Institutionen, Verbände und Sachverständigen begrüßt das Vorhaben, an den Wertpapierbörsen einen neuen Marktabschnitt mit der Bezeichnung „geregelter Markt“ zu schaffen. Die Einführung des geregelten Markts wird allgemein als nützlicher, vom Bundesverband deutscher Banken und vom DIHT sogar als notwendiger Schritt bezeichnet, die Voraussetzungen zur Verbreiterung der Eigenkapitalbasis insbesondere mittelständischer Unternehmen zu verbessern. Da die Anforderungen des amtlichen Markts von diesen Betrieben oft nicht zu erfüllen seien und der bestehende Freiverkehr das öffentliche Vertrauen nicht in ausreichendem Maße genieße, werde mit dem geregelten Markt eine echte Alternative zu den bereits vorhandenen Märkten geschaffen (AWM). Durch die verringerten Zulassungsvoraussetzungen für den geregelten Markt, die vereinfachten Bedingungen für die aufrechterhaltung der Zulassung, die geringeren Zulassungskosten und die bessere Markttransparenz infolge der klareren Gliederung der einzelnen Marktseg-

mente werde die Attraktivität der Börse für mittelständische Unternehmen erhöht werden (Bundesverband der Kursmakler). Kleineren, börsenfähigen Unternehmen könne der geregelte Markt ein „halbamtliches Gütesiegel“ verleihen, das die Akzeptanz dieser Unternehmen bei den Kapitalanlegern erhöhen werde (Prof. Dr. Schwark). Hingewiesen wird darauf, daß entscheidend für den Erfolg des geregelten Markts die konkrete Ausgestaltung der Börsenordnungen sein werde, die insoweit auf die Bedürfnisse der kleinen und mittleren Unternehmen zuzuschneiden seien (GDV, Verband öffentlicher Banken). Die Zugangsschwelle zum geregelten Markt müsse so gestaltet werden, daß kleine und mittlere Unternehmen nur denjenigen Beschränkungen unterliegen, die sich aus dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes und aus der ordnungsgemäßen Durchführung des Börsenhandels ergeben (Bundesverband der freien Börsenmakler).

Verschiedentlich wird die Auffassung vertreten, die mit dem geregelten Markt angestrebte Verbesserung der Möglichkeiten für die Außenfinanzierung müsse durch weitere Entlastungen bei den Unternehmenssteuern ergänzt werden (AWM, ASU, Deutscher Sparkassen- und Giroverband). Prof. Dr. Schwark hält zusätzlich zur Einführung des geregelten Markts eine Vereinfachung der aktienrechtlichen Vorschriften für die „kleine AG“ für erforderlich, während Prof. Dr. Claussen vor übertriebenen Erwartungen an das neue Marktsegment warnt, weil dieses allein steuerliche Überbelastungen und unternehmensrechtliche Schlechterstellungen der Rechtsform der Aktiengesellschaft nicht ausgleichen könne. Von Dr. Gericke wird die Auffassung vertreten, der bestehende geregelte Freiverkehr müsse in den — auch von ihm begrüßten — geregelten Markt integriert werden, weil andernfalls vier Teilmärkte entstünden und die Gefahr bestehe, daß der geregelte Markt die ihm zugedachte Bedeutung nicht erlange. Dr. Neuling ist der Auffassung, daß große mittelständische Unternehmen schon heute gute Möglichkeiten zum Gang an die Börse besitze. Es komme daher darauf an, den Gesetzentwurf an den Belangen kleiner mittelständischer Betriebe auszurichten, und in dieser Hinsicht sei der Entwurf unzureichend. Eine Stimme geht dahin, daß sich die bestehenden Marktsegmente amtlicher Handel, geregelter und ungeregelter Freiverkehr bewährt haben. Nicht die Einführung des geregelten Markts, sondern der stärkere Hinweis auf die bestehenden Marktsegmente und deren intensive Nutzung seien ein nützlicher Schritt zur Verbesserung der Eigenkapitalfinanzierung mittelständischer Unternehmen (WFG).

Vereinfachung der Vorschriften über den geregelten Markt?

In der Mehrzahl der Stellungnahmen werden keine Möglichkeiten zur Vereinfachung der Vorschriften über den geregelten Markt gesehen. Die im Gesetzentwurf für das neue Marktsegment vorgeschlagenen Regelungen seien das Ergebnis intensiver Überlegungen, die dem Spannungsverhältnis zwischen Anlegerschutz und Belangen der Emittenten

Rechnung trügen (Arbeitsgemeinschaft der Deutschen Wertpapierbörsen, Prof. Dr. Schwark). Eine Vereinfachung der Vorschriften sei ohne Beeinträchtigung des Anlegerschutzes nicht möglich (BDI, Bundesverband der Kursmakler, BVR, Bundesverband deutscher Banken, DIHT). Entscheidend für die Praktikabilität der Vorschriften werde die Ausgestaltung der Börsenordnungen sein (Deutscher Sparkassen- und Giroverband).

Als Vereinfachungsmöglichkeit wird der Bundesratsvorschlag bezeichnet, die Zulassung an einer Börse für alle Börsen gelten zu lassen (AWM). Ein Sachverständiger sieht Vereinfachungsmöglichkeiten darin, den Unternehmensbericht weniger ausführlich zu gestalten, den Mindestbetrag für die Einführung auf 0,5 Millionen DM festzulegen und für den Höchstbetrag der Einführung keine Limitierung vorzuschreiben (Prof. Dr. Claussen). Ein anderer Sachverständiger hält im Anschluß an Vorschläge aus der Stellungnahme des Bundesrates eine weitere Differenzierung der Kontroll- und Mitwirkungsmöglichkeiten für erforderlich (Dr. Neuling).

Auswahl zwischen den verschiedenen Marktsegmenten durch die Marktkräfte?

Das Konzept der Bundesregierung, den Marktkräften die Auswahl zwischen den verschiedenen Marktabschnitten zu überlassen und nicht etwa den Investmentfonds und Versicherungsunternehmen Anlagen in Werten des bestehenden geregelten Freiverkehrs zugunsten von Anlagen in Werten des geregelten Markts zu untersagen, wird in den weitestgehendsten Stellungnahmen befürwortet. Ebenso wie dem BAKred keine Umstände bekanntgeworden sind, die gegen den geregelten Freiverkehr als Marktsegment für Wertpapieranlagen der Investmentfonds sprechen, hat das BAV bei seiner Aufsichtstätigkeit bisher keine Anhaltspunkte erkennen können, aus denen Bedenken gegen den Erwerb von Aktien des geregelten Freiverkehrs durch Versicherungsunternehmen abzuleiten wären. Entsprechend argumentiert der BVI. Der Verband öffentlicher Banken und Prof. Dr. Claussen erklären, daß eine Abwertung des bewährten geregelten Freiverkehrs durch eine entsprechende Ausgestaltung der Anlagevorschriften für Investmentfonds und Versicherungsunternehmen zugunsten des geregelten Markts vermieden werden müsse.

Detailregelungen in die Börsenordnungen?

Bis auf zwei Ausnahmen sind die Stellungnahmen mit dem Konzept des Regierungsentwurfs einverstanden, im Börsengesetz nur die Rahmenvorschriften für den geregelten Markt festzulegen, die Details aber weitgehend den Börsenordnungen zu überlassen. Angeführt wird vor allem die mit dieser Lösung ermöglichte Flexibilität, die die Gewähr dafür biete, daß den jeweiligen Erfordernissen rasch und ohne die Notwendigkeit von Gesetzesänderungen entsprochen werden könne. Hingewiesen wird auch darauf, daß die Börsenordnungen ohnehin der staatlichen Genehmigung bedürfen (Prof. Dr.

Schwark). Die Arbeitsgemeinschaft der Deutschen Wertpapierbörsen sieht im Konzept des Regierungsentwurfs eine Bestätigung des Selbstverwaltungsrechts der Börsen.

Abweichend von diesen Stellungnahmen fordert der Bundesverband der Freien Börsenmakler, daß die Zugangsbedingungen zum geregelten Markt weitgehend vom Gesetzgeber selbst geregelt werden sollten. Dies gelte insbesondere für das Zulassungsverfahren und für Zusammensetzung und Wahl der Mitglieder der Zulassungsausschüsse, die derzeit bankenseitig dominiert seien. Der Gesetzgeber müsse sicherstellen, daß die Zulassungsausschüsse nicht von Bankenvertretern beherrscht werden.

Der Sachverständige Dr. Neuling sieht in dem Lösungsvorschlag der Bundesregierung verfassungsrechtliche und rechtspolitische Probleme. Die Voraussetzungen für die Zulassung (§ 73 Börsengesetz) seien zu unbestimmt, um verfassungsrechtlich ausreichende Kriterien für eine Ermächtigung zu geben. Auf die entscheidende Bedeutung der Zusammensetzung der Zulassungsstelle für die tatsächliche Kontrollfähigkeit dieser Institutionen sei unter rechtspolitischen Aspekten hinzuweisen. Die Zusammensetzung der Zulassungsausschüsse sei daher in ihrer Struktur im Gesetz selbst zu regeln. Rechtspolitisch überdenkenswert sei auch die Rolle der Kreditinstitute beim Börsenzulassungsverfahren.

Der DGB vertritt die Auffassung, daß die für das Börsengesetz vorgesehenen Zulassungsvoraussetzungen auszudehnen seien: dem Antrag auf Zulassung zum geregelten Markt solle stets der letzte Jahresabschluß beigefügt werden, der den Vorschriften für Jahresabschlüsse großer Kapitalgesellschaften entsprechen müsse. Weiterhin tritt der DGB dafür ein, den vorgeschlagenen § 73 Abs. 3 Börsengesetz, nach dem von der Beifügung eines Unternehmensberichts abgesehen werden kann, wenn das Publikum auf andere Weise unterrichtet wird, zu streichen.

Größenkriterien für den geregelten Markt?

Dem Vorschlag der Bundesregierung, auf die Festsetzung von Größenkriterien für die Inanspruchnahme des geregelten Markts zu verzichten und die Entscheidung für das jeweilige Marktsegment dem emittierenden Unternehmen unabhängig von seiner Größe zu überlassen, wird in der weitaus überwiegenden Zahl der Stellungnahmen zugestimmt. Den Vorschlag des Bundesrates, der für Größenklassen am geregelten Markt eintritt, befürworten dagegen die Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen, der Bundesverband der Kursmakler, der DGB und Dr. Gericke. Die Festsetzung von Größenkriterien sei sinnvoll, weil der geregelte Markt auf kleine und mittlere Unternehmen zugeschnitten sei. Nicht gewollt sei, das neue Marktsegment „zwischenberichtsunwilligen“ Großunternehmen zu eröffnen.

Längerfristige Perspektiven für den geregelten Freiverkehr

Während in einigen Stellungnahmen die Auffassung vertreten wird, eine Prognose über das Fortbestehen des geregelten Marktes sei nicht oder kaum möglich (Deutsche Bundesbank, Deutscher Sparkassen- und Giroverband, Verband öffentlicher Banken, Professor Dr. Claussen), erwartet der überwiegende Teil der angehörten Sachverständigen, daß das neue Marktsegment „geregelter Markt“ den geregelten Freiverkehr im längerfristigen Zeitablauf überflügelt oder sogar ganz verdrängt. Prof. Dr. Schwark erklärt, daß dem geregelten Markt voraussichtlich relativ großes Vertrauen entgegengebracht würde, aufgrund dessen ein Teil der heute im geregelten Freiverkehr gehandelten Wertpapiere in den geregelten Markt überwechseln werde. Außerdem sei damit zu rechnen, daß kleine und mittlere, bisher im amtlichen Markt notierte Unternehmen ebenfalls in den geregelten Markt abwandern, so daß eine Ausdünnung des geregelten Freiverkehrs und des amtlichen Marktes eintreten werde. Die Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen erwartet, daß die Konsortialbanken Anstrengungen unternehmen werden, wesentliche Titel des geregelten Freiverkehrs in den geregelten Markt zu überführen. Die ASU rechnet damit, daß der geregelte Markt den geregelten Freiverkehr ersetzen wird, so daß schließlich drei Marktsegmente — die amtliche Notierung, der geregelte Markt und der ungeregelte Freiverkehr — bestünden. Ähnlich argumentieren der Bundesverband der Kursmakler, der Bundesverband deutscher Banken und der Bundesverband der Freien Börsenmakler. Der BVR ist der Auffassung, daß die konkrete Ausgestaltung der Börsenzulassungsverordnung und der Börsenordnungen ausschlaggebend für die Durchsetzung des geregelten Marktes sein werde. Die AWM nimmt an, daß der geregelte Freiverkehr durch den geregelten Markt möglicherweise überhaupt nicht beeinträchtigt werde, während Dr. Gericke befürchtet, daß der geregelte Freiverkehr auf Dauer bestehen bleibt.

Antragsrecht

Ausführliche Stellungnahmen werden zur Frage des Antragsrechts bei der Zulassung zum geregelten Markt abgegeben. Der Regierungsentwurf hatte hierzu ein alleiniges Antragsrecht der Emittenten vorgesehen. Hingegen hatte der Bundesrat in seiner Stellungnahme ein obligatorisches Mitantragsrecht der Kreditinstitute vorgeschlagen, die Bundesregierung aber zugleich um Prüfung der Frage gebeten, ob außer den Kreditinstituten noch andere Mitantragsteller als Kreditinstitute zugelassen werden können, sofern diese Antragsteller entsprechend leistungsfähig, zuverlässig und geeignet sind. In ihrer Gegenäußerung zur Stellungnahme des Bundesrates hatte die Bundesregierung vorschlagend vorgeschlagen, es den Börsenvorständen zu ermöglichen, als Mitantragsteller auch Nichtbanken zuzulassen. Darüber hinaus hatte sie erklärt, sie werde prüfen, ob Unternehmensbeteiligungs-

gesellschaften im Sinne des Entwurfs eines Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (Drucksache 10/4551) die Befugnis eingeräumt werden könne, für Aktien solcher Gesellschaften, an denen sie beteiligt sind, die Zulassung zum geregelten Markt zu beantragen.

Die Verbände der Kreditwirtschaft, der BDI, der DIHT, der Bundesverband der Kursmakler, die WFG, die Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen, Prof. Dr. Claussen und Dr. Gericke plädieren für eine obligatorische Mitantragstellung ausschließlich durch Kreditinstitute. Die verantwortliche Mitwirkung von Kreditinstituten bei der Zulassung zum Börsenhandel habe sich in vielen Jahren bewährt, während die Erfahrungen mit anderen Mitantragstellern sehr negativ gewesen seien. Im Hinblick auf den Anlegerschutz, die Prüfungen bei der Zulassung der Wertpapiere und die marktgerechte Bewertung der zu emittierenden Aktien sei die Einschaltung der mit den Verhältnissen des jeweiligen Emittenten vertrauten Kreditinstitute in das Zulassungsverfahren unverzichtbar. Nur die Kreditinstitute seien für die Mitwirkung hinreichend qualifiziert, und nur sie verfügten über die hierfür notwendigen organisatorischen Voraussetzungen. Von besonderer Bedeutung sei auch die uneingeschränkte Prospekthaftung der Kreditinstitute. Ohne Beratung durch Kreditinstitute bestehe die Gefahr, daß kleine und mittlere Unternehmen vom Gang an die Börse absehen. Ein Verzicht auf die obligatorische Börsenbegleitung durch Kreditinstitute werde den Zulassungsstellen eine wesentlich höhere Verantwortung aufbürden und dort bzw. bei anderen Prüfungseinrichtungen zu einem kostspieligen Prüfungsaufwand führen.

Von den so argumentierenden Teilnehmern der Anhörung wird der vermittelnde Vorschlag der Bundesregierung konsequenterweise abgelehnt. Die Deutsche Bundesbank, die AWM, die ASU und Prof. Dr. Schwark stimmen dem Kompromißvorschlag der Bundesregierung dagegen zu. Der GDV hat gegen die Kompromißlösung keine Bedenken, wenn die Anforderungen an andere Mitantragsteller im Hinblick auf Bonität und Haftungsfähigkeit mit denen von Kreditinstituten vergleichbar sind. In einer Reihe von Stellungnahmen wird gefordert, daß andere Mitantragsteller als Kreditinstitute die gleiche fachliche Eignung und Zuverlässigkeit wie Banken besitzen und außerdem einer der Überwachung der Kreditinstitute durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen vergleichbaren Aufsicht unterliegen müßten. Für den Fall, daß tatsächlich andere Unternehmen als Kreditinstitute die Zulassung als Mitantragsteller erhielten, werden Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne des genannten Gesetzesentwurfs, Versicherungsunternehmen und größere Wirtschaftsunternehmen genannt. Der Bundesverband der Freien Börsenmakler nennt zusätzlich private Emissionshäuser, amerikanische Brokerhäuser, britische Merchant-banks sowie spezialisierte Berater und Freimakler. Dr. Neuling plädiert für die Zulassung von Mitantragstellern aus dem Nichtbankenbereich, die sich besonders den Belangen kleiner mittelständischer Unternehmen widmen.

Dezidiert anderer Auffassung als die Befürworter der obligatorischen Mitantragstellung durch die Kreditinstitute oder des Kompromißvorschlags der Bundesregierung ist dagegen der Bundesverband der Freien Börsenmakler. Dieser Verband tritt für den ursprünglichen Vorschlag der Bundesregierung ein, den Emittenten ein alleiniges Antragsrecht einzuräumen und es ihrer freien Entscheidung zu überlassen, den Zulassungsantrag ggf. zusammen mit einem Kreditinstitut oder mit einem anderen geeigneten Unternehmen zu stellen. Werde eine bankbegleitete Zulassung obligatorisch vorgeschrieben, könne man auf die Einführung des geregelten Markts ganz verzichten. Die von den Befürwortern der obligatorischen Bankenmitwirkung angeführten negativen Erfahrungen hätten sich durchaus auch in solchen Fällen gezeigt, in denen Bankinstitute die betreffenden Unternehmen beim Gang an die Börse begleitet haben. Das Emissionsmonopol der Kreditinstitute müsse aufgehoben werden, weil die Banken Anlegerschutz in erster Linie durch Risikoausschluß betrieben, der Risikokapital von den Börsen ferngehalten habe. Richtig verstandener Anlegerschutz sei aber nicht Schutz des Anlegers vor jeglichen Risiken, sondern Risikoaufklärung. Die Kompromißlösung der Bundesregierung, die Entscheidung über andere Mitantragsteller als Kreditinstitute den Börsenvorständen zu überlassen, sei abzulehnen, weil die Börsenvorstände entscheidend von den Banken beeinflusst seien, die die Emissionsschwelle im Sinne des von ihnen betriebenen Risikoausschlusses so hoch wie möglich ansetzten und die Zulassung von Nichtbanken als emissionsbegleitende Mitantragsteller restriktiv handhabten.

Zur Umsetzung der drei EG-Richtlinien in nationales Recht

Gegen die Ausgestaltung der von der Bundesregierung vorgesehenen Umsetzung der drei EG-Richtlinien in deutsches Recht hat die Mehrzahl der Anhörungsteilnehmer keine Bedenken. Die Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen ist jedoch der Auffassung, daß die Umsetzung der Richtlinien zu einer erheblichen Komplizierung der Zulassungsverfahren führen werde. Der Bundesverband deutscher Banken und der DIHT weisen darauf hin, daß die Bundesregierung bei der Transformation der Richtlinien nur wenig Spielraum gehabt habe. Prof. Dr. Claussen und der Verband öffentlicher Banken vertreten die Auffassung, daß die noch zu erlassende Börsenzulassungsverordnung (§ 38 Börsengesetz) keine perfektionistischen Detailregelungen vorschreiben dürfe; insbesondere solle für Daueremittenten keine Veröffentlichung von Vollprospekten im Dreijahresrhythmus vorgesehen werden. Der DGB fordert, daß Unternehmen, deren Aktien im amtlichen Markt gehandelt werden, jene Rechtsvorschriften anzuwenden haben, die für den Jahresabschluß und den Konzernabschluß großer Kapitalgesellschaften gelten.

Prospektveröffentlichung

Der im Gesetzentwurf vorgesehenen Ermächtigung, im Verordnungswege wahlweise die Zeitungs-

publizität oder die Schalterpublizität zuzulassen, wird mit Mehrheit zugestimmt. Die Bundesbank weist auf die präjudizierende EG-Prospektrichtlinie hin, die hier ein Wahlrecht vorsehe. Die Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen führt an, daß bei der Schalterpublizität entsprechende Hinweise im Bundesanzeiger und in den Börsenpflichtblättern vorzunehmen seien, während der BDI, der Bundesverband deutscher Banken und der DIHT darauf hinweisen, daß auch im Ausland den börsennotierten Unternehmen ein Wahlrecht bei der Form der Prospektveröffentlichung eingeräumt werde. Auch Kostengründe sprächen für ein Wahlrecht (Bundesverband der Kursmakler, Deutscher Sparkassen- und Giroverband, Dr. Gericke). Für die Optionsmöglichkeit wird weiterhin angeführt, daß sich interessierte Anleger bzw. Fachleute den Prospekt in jedem Falle beschaffen könnten (Verband der Gemeinwirtschaftlichen Geschäftsbanken) und daß die Börsenpflichtblätter von der breiten Masse der Anleger ohnehin kaum gelesen würden (Deutscher Sparkassen- und Giroverband). Für die obligatorische Zeitungspublizität wird angeführt, daß diese bei den Anlegern mehr Aufmerksamkeit fände als die Schalterpublizität. Nur die gleichzeitige Publizität in Form der Zeitungsveröffentlichung und der Bekanntgabe im Wege der Schalterpublizität könne den Schutz des nichtinstitutionellen Anlegers sicherstellen (Bundesverband der Freien Börsenmakler, GDV, Dr. Neuling). Der DGB gibt einer Veröffentlichung in den Börsenpflichtblättern den Vorzug vor der Schalterpublizität. Für Prof. Dr. Schwark ist die Schalterpublizität allenfalls hinnehmbar, wenn die neuen Bestimmungen einen zu umfangreichen Prospektinhalt vorschreiben und entsprechende Hinweise in den Pflichtblättern erfolgten.

Wegen weiterer Einzelheiten wird auf das Protokoll der Anhörung vom 16. April 1986 verwiesen.

4. Stellungnahmen der beteiligten Ausschüsse

Der mitberatende Ausschuß für Wirtschaft und der ebenfalls mitberatende Rechtsausschuß haben die Annahme des Gesetzentwurfs empfohlen. Der Ausschuß für Wirtschaft hat sich dabei wie folgt geäußert:

„Der Ausschuß für Wirtschaft schlägt dem federführenden Finanzausschuß einstimmig vor, dem Deutschen Bundestag die Annahme des Gesetzentwurfs — Drucksache 10/4296 — in der Fassung der Gegenäußerung der Bundesregierung zur Stellungnahme des Bundesrates zu empfehlen.

Er bittet jedoch den Finanzausschuß, sorgfältig folgende Punkte zu prüfen:

1. das Antragsrecht für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften bei der Zulassung zum „geregelten Markt“ und
2. die obligatorische Mithaftung der Kreditinstitute bei der Markteinführung.“

Der Rechtsausschuß hat den Gesetzentwurf zusammen mit dem Entwurf eines Gesetzes über Unter-

nehmensbeteiligungsgesellschaften (Drucksache 10/4551) behandelt und dazu folgendes Votum abgegeben:

„Der Rechtsausschuß empfiehlt einstimmig, beide Gesetzentwürfe anzunehmen. Er erhebt keine rechtlichen, insbesondere verfassungsrechtlichen Bedenken.“

5. Ausschußempfehlung

Die Koalitionsfraktionen und die Fraktion der SPD haben dem in einigen Punkten geänderten Regierungsentwurf insgesamt zugestimmt, während ihn die Fraktion DIE GRÜNEN abgelehnt hat.

Damit empfiehlt der Ausschuß mit ganz überwiegender Mehrheit die Schaffung eines neuen Marktabschnitts an der Börse, der die Möglichkeiten verbessern soll, insbesondere den kleinen und mittleren Betrieben Eigenkapital von außen zuzuführen, sowie die Umsetzung der Zulassungsrichtlinie, der Prospektrichtlinie und der Zwischenberichtsrichtlinie in nationales Recht. Zu eigen macht sich die Ausschußmehrheit damit auch das Konzept der Bundesregierung, im Interesse der Flexibilität sowohl im Hinblick auf das neue Marktsegment als auch in bezug auf die Transformierung der drei Richtlinien nur die grundsätzlichen Bestimmungen in das Börsengesetz aufzunehmen, die Detailvorschriften aber in einer Verordnung und in den Börsenordnungen zu regeln.

Der Verzicht auf das nach dem EG-Recht mögliche Wahlrecht zwischen der Prospektveröffentlichung im Wege der Zeitungspublizität und der Schalterpublizität (Veröffentlichung in Broschürenform) für den Markt mit amtlicher Notierung ist eine der vom Finanzausschuß vorgenommenen wesentlichen Änderungen der Gesetzesvorlage. Nach den Beschlüssen der Ausschußmehrheit wird beim amtlichen Markt die Prospektveröffentlichung in dem Börsenpflichtblatt, in dem der Zulassungsantrag veröffentlicht worden ist, verbindlich vorgeschrieben. Zusätzlich wird bestimmt, daß der Prospekt im Bundesanzeiger bekanntzumachen oder dort zumindest ein Hinweis darauf zu veröffentlichen ist, wo der Prospekt publiziert wurde und für das Publikum erhältlich ist. Die aus den Koalitionsfraktionen bestehende Ausschußmehrheit hat für diese Entscheidung den Gedanken des Anlegerschutzes angeführt.

Die Oppositionsfraktionen zeigten sich indessen von dieser Argumentation nicht überzeugt und enthielten sich bei der Einzelabstimmung über den neuen § 36 Abs. 4 Börsengesetz der Stimme. Von der Fraktion der SPD wurde in diesem Zusammenhang u. a. die Auffassung vertreten, daß die interessierten Anleger durch Broschüren gezielter und umfassender informiert werden könnten als durch Veröffentlichungen im Börsenpflichtblatt und daß ein Wahlrecht zwischen der Zeitungspublizität und der Schalterpublizität international üblich sei.

Mit der mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen und der Fraktion der SPD gegen die Fraktion DIE

GRÜNEN beschlossenen Regelung des Antragsrechts bei der Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt nimmt die Ausschußmehrheit einen Kompromißvorschlag auf, den die Bundesregierung in ihrer Gegenäußerung zur Stellungnahme des Bundesrates unterbreitet hatte. Danach wird die ursprüngliche Absicht, beim geregelten Markt ein alleiniges Antragsrecht des Emittenten zuzulassen, aufgegeben und ein obligatorisches Mitantragsrecht der Kreditinstitute auch bei diesem Marktsegment eingeführt. Zugleich wird jedoch eine gesetzliche Ermächtigung geschaffen, nach der die jeweiligen Börsenordnungen Bestimmungen enthalten müssen, die es den Börsenvorständen ermöglichen, das Mitantragsrecht auch anderen Unternehmen als Kreditinstituten zu gewähren. Voraussetzung für die Einräumung des Mitantragsrechts an solche Nichtbanken soll sein, daß diese Unternehmen zur Ausübung des Mitantragsrechts fachlich geeignet und zuverlässig sind sowie über eine entsprechende Kapitalausstattung verfügen.

Der Ausschuß hat davon abgesehen, die neben den Kreditinstituten für die Mitantragstellung in Frage kommenden Unternehmen erschöpfend zu nennen. Er hat jedoch beispielhaft Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne des Entwurfs eines Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (Drucksache 10/4551) und Versicherungsunternehmen erwähnt. Zu der Frage, ob auch Kapitalanlagegesellschaften zu diesen Unternehmen zu rechnen sind, ist darauf hinzuweisen, daß Kapitalanlagegesellschaften Kreditinstitute im Sinne des § 1 des Kreditwesengesetzes sind, die schon nach geltendem Recht Mitantragsteller sein können.

Mit weiteren Abänderungen des von der Bundesregierung vorgelegten Gesetzentwurfs übernimmt der Ausschuß Voten des Bundesrates. Zu nennen sind insbesondere die Verpflichtung des Emittenten, den Anlegern auch beim geregelten Markt schon beim Bezugsangebot die erforderlichen Informationen zu geben, so wie dies beim Markt mit amtlicher Notierung vorgeschrieben ist, und die völlige Angleichung der für den geregelten Markt vorgesehenen Haftung für unrichtige und unvollständige Angaben im Unternehmensbericht an die bei der amtlichen Notierung geltende Prospekthaftung.

Erörtert hat der Ausschuß auch den Vorschlag des Bundesrates, durch eine besondere Vorschrift entsprechend den Regelungen in § 6 Abs. 3 KWG und § 81 Abs. 1 Satz 2 VAG klarzustellen, daß die Börsenaufsichtsorgane ihre Aufgaben im öffentlichen Interesse durchführen, so daß gegenüber dem einzelnen Anleger grundsätzlich keine Haftung eintritt. Der Bundesrat hatte in seiner Stellungnahme zum Gesetzentwurf die Befürchtung geäußert, bei einer fehlenden Klarstellung im Börsengesetz könne der Umkehrschluß gezogen werden, die Haftung der Börsenaufsichtsorgane sei weitergehend als die der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Versicherungsaufsicht.

Der Ausschuß war der Auffassung, daß ein solcher Umkehrschluß nicht gezogen werden könne, weil die durch die KWG-Novelle eingeführten Vorschrif-

ten des § 6 Abs. 3 KWG und des § 81 Abs. 1 Satz 2 VAG nur Ausnahmeregelungen seien (vgl. den Ausschußbericht zur KWG-Novelle, Drucksache 10/2510, Seite 2).

Nicht gefolgt ist der Ausschuß der Anregung des Bundesrates, den geregelten Markt auf solche Gesellschaften zu beschränken, deren Grundkapital 20 Mio. DM nicht überschreitet. Nicht aufgegriffen hat der Ausschuß auch die Vorschläge des Bundesrates, die über die durch die Einführung des geregelten Markts und die Umsetzung der drei EG-Richtlinien erforderlichen Maßnahmen hinausgehen. In ihrer Gegenäußerung zur Stellungnahme des Bundesrates hatte die Bundesregierung hierzu ausgeführt, daß alle weiteren, das Börsengesetz betreffenden Anliegen und Überlegungen einer gesonderten Gesetzesinitiative vorbehalten bleiben sollten, um nicht den zügigen Ablauf des Gesetzgebungsverfahrens zum Börsenzulassungs-Gesetz zu gefährden.

II. Einzelbegründung

Die gegenüber der Regierungsvorlage beschlossenen Änderungen werden im einzelnen wie folgt erläutert:

Artikel 1 (Börsengesetz)

Zu Nummer 0 (§ 1 Abs. 4 Börsengesetz)

Die Änderung geht auf die Stellungnahme des Bundesrates zurück. Es handelt sich um eine Anregung, der die Bundesregierung mit einem eigenen Formulierungsvorschlag nachgekommen ist (vgl. zu 2 der Gegenäußerung der Bundesregierung).

Zu Nummer 3 (§ 36 Börsengesetz)

Nach geltendem Recht (§ 38 Abs. 2 Satz 1 BörsG und § 16 i. V. m. § 12 der Zulassungsbekanntmachung vom 4. Juli 1910) ist der Prospekt in den Börsenpflichtblättern zu veröffentlichen, in denen der Zulassungsantrag veröffentlicht worden ist. Die in deutsches Recht umzusetzende EG-Börsenprospektrichtlinie vom 17. März 1980 sieht in Artikel 20 vor, daß der Prospekt entweder durch Abdruck in einer verbreiteten Zeitung oder in Form einer für das Publikum erhältlichen Broschüre zu veröffentlichen ist. Zusätzlich ist in einer vom Mitgliedstaat zu benennenden Veröffentlichung entweder der vollständige Prospekt oder der Hinweis abzudrucken, wo der Prospekt veröffentlicht und für das Publikum erhältlich ist. Der von der Bundesregierung vorgelegte Gesetzentwurf bestimmt, daß die Form der Veröffentlichung des Prospekts durch die in § 38 BörsG-E vorgesehene Rechtsverordnung geregelt wird.

Die Änderung geht von der Überzeugung aus, daß die Zeitungspublizität, die dem Anleger einen einfachen und schnellen Zugang zum Prospekt ermög-

licht, für den Börsenhandel mit amtlicher Notierung beibehalten werden müsse. Der einzufügende Absatz 4 trägt dem Rechnung und schreibt die Zeitungspublizität gesetzlich vor. Er sieht aber davon ab, die gegenwärtig praktizierte Bekanntmachung des vollständigen Prospekts im Bundesanzeiger neben der Veröffentlichung des Prospekts in einem Börsenpflichtblatt gesetzlich vorzuschreiben. Der Funktion einer Evidenzzentrale wird es auch gerecht, wenn nicht der vollständige Prospekt, sondern — wie es Artikel 20 der Börsenprospektrichtlinie auch vorsieht — nur ein Hinweis auf die Prospektveröffentlichung im Bundesanzeiger bekanntgemacht wird.

Der gesetzliche Ausschluß einer Prospektveröffentlichung in Broschürenform soll nur für den Börsenhandel mit amtlicher Notierung gelten. Nur dieses Marktsegment ist mit dem weitestgehenden Anlegerschutz ausgestattet, demgegenüber die Erwägungen einer Kostenersparnis beim Emittenten zurücktreten. Etwas anderes gilt für den neu einzuführenden geregelten Markt. Wie in der Begründung zu dem Gesetzentwurf ausgeführt wird, verfügt er zugunsten eines erleichterten Zugangs über einen gegenüber dem Börsenhandel mit amtlicher Notierung verminderten Anlegerschutz. Auch haben bei den kleineren und mittleren Unternehmen, die insbesondere als Emittenten für den geregelten Markt in Frage kommen, Kostenersparnisse ein mitentscheidendes Gewicht. Der Ausschuß geht daher davon aus, daß bei der Regelung der Veröffentlichung des Unternehmensberichts für die Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt in den Börsenordnungen den Emittenten ein Wahlrecht zwischen der Veröffentlichung in den Börsenpflichtblättern und der Veröffentlichung in Form einer für das Publikum erhältlichen Broschüre eingeräumt wird.

Zu Nummer 3 (§ 38 Börsengesetz)

Die Änderung ist eine Folge der vorstehenden Änderung des § 36 Börsengesetz.

Zu Nummer 3 (§ 44 b Abs. 1 Börsengesetz)

Die Änderung geht auf die Stellungnahme des Bundesrates zurück. Es handelt sich um eine Anregung, der die Bundesregierung mit einem eigenen Formulierungsvorschlag nachgekommen ist (vgl. zu 19b der Gegenäußerung der Bundesregierung).

Zu Nummer 4 (§ 71 Abs. 2 Börsengesetz)

Der Gesetzentwurf der Bundesregierung sieht in der Frage des Antragsrechts für die Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt — anders als für die Zulassung zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung — ein alleiniges Antragsrecht der Emittenten vor. Der Bundesrat hat sich dafür ausgesprochen, auch bei der Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt ein obligatorisches Mit-

tragsrecht der Kreditinstitute vorzuschreiben. Er hat gleichzeitig die Bundesregierung gebeten zu prüfen, ob außer den Kreditinstituten noch andere Antragsteller berücksichtigt werden können, soweit sie hinsichtlich Leistungsfähigkeit, Zuverlässigkeit und Geeignetheit in der Lage seien, kleine und mittlere Unternehmen an den Kapitalmarkt heranzuführen.

Die Änderung entspricht der vermittelnden Lösung, die die Bundesregierung in ihrer Gegenäußerung zur Stellungnahme des Bundesrates (zu 14. und 15. der Gegenäußerung) vorgeschlagen hat. Der Vorschlag sieht ein dem § 36 Abs. 2 BörsG-E entsprechendes obligatorisches Mitantragsrecht für Kreditinstitute vor. Dem Börsenvorstand wird aber durch eine gesetzliche Ermächtigung zusätzlich die Möglichkeit eröffnet, anderen Unternehmen als Kreditinstituten zu gestatten, zusammen mit dem Emittenten die Zulassung der Wertpapiere zum geregelten Markt zu beantragen, wenn diese Unternehmen durch fachliche Eignung, Zuverlässigkeit und Kapitalausstattung einen ordnungsgemäßen Börsenhandel und einen hinreichenden Anleger-schutz gewährleisten.

Der Ausschuß sieht davon ab, die für eine Mitantragstellung neben den Kreditinstituten in Frage kommenden anderen Unternehmen im Gesetz selbst zu nennen, weil über die Eignung hierfür nicht durch den Gesetzgeber pauschal, sondern nur unter Berücksichtigung der Verhältnisse des konkreten Einzelfalles entschieden werden kann. Die vorgesehene Regelung überträgt diese Entscheidung dem Börsenvorstand. Dabei wird davon ausgegangen, daß die Praxis von dieser Möglichkeit in einer Weise Gebrauch macht, die der auf Erleichterung des Zugangs zur Börse ausgerichteten Zielsetzung des Gesetzes gerecht wird. Insbesondere werden Unternehmensbeteiligungsgesellschaften i. S. des von der Bundesregierung eingebrachten Entwurfs eines Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften oder auch Versicherungsgesellschaften als vom Börsenvorstand zur Mitantragstellung zuzulassende andere Unternehmen in Betracht zu ziehen sein.

Zu Nummer 4 (§ 72 Abs. 2 Börsengesetz)

Die Änderung geht auf die Stellungnahme des Bundesrates zurück. Es handelt sich um einen Vorschlag, dem die Bundesregierung zugestimmt hat (vgl. zu 17 der Gegenäußerung der Bundesregierung).

Zu Nummer 4 (§ 77 Börsengesetz)

Die Änderung geht auf die Stellungnahme des Bundesrates zurück. Es handelt sich um eine Anregung, der die Bundesregierung mit einem eigenen Formulierungsvorschlag nachgekommen ist (vgl. zu 18 der Gegenäußerung der Bundesregierung).

Zu Nummer 5 (§ 88 Börsengesetz)

Die im Regierungsentwurf vorgesehene Änderung hat sich durch die Neufassung des § 88 Börsengesetz durch Artikel 3 des Zweiten Gesetzes zur Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität (2. WiKG) vom 15. Mai 1986 (BGBl. I S. 721) in der Sache erledigt und war daher zu streichen.

Zu Nummer 6 (§ 90 Börsengesetz)

Die Änderung geht auf die Stellungnahme des Bundesrates zurück. Es handelt sich um einen Vorschlag, dem die Bundesregierung zugestimmt hat (vgl. zu 19c der Gegenäußerung der Bundesregierung).

Zu Nummer 7 (§ 97 Börsengesetz)

Unter Berücksichtigung der beschlossenen Inkrafttretenstermine und der Ausführungen in der Begründung wurde der in § 97 Abs. 1 Satz 2 vorgesehene Zeitpunkt auf den 31. Dezember 1989 festgelegt. Die Umstellung der Absätze in Artikel 5 macht als Folgeänderung eine Anpassung der in § 97 enthaltenen Hinweise auf Artikel 5 erforderlich.

Artikel 2 (Andere Gesetze)

Neben rein redaktionellen Änderungen berücksichtigt der Vorschlag die seit der Einbringung des Geszentwurfs bei den angesprochenen Gesetzen eingetretenen Änderungen. In Absatz 1 wurde eine weitere Änderung des Gesetzes über die Kreditanstalt für Wiederaufbau eingebracht. Im Zuge der Maßnahmen zur Rechts- und Verwaltungsvereinfachung soll künftig davon abgesehen werden, die Aufnahme von Darlehen durch die Kreditanstalt für Wiederaufbau von einer besonderen aufsichtsbehördlichen Genehmigung des Bundesministers der Finanzen abhängig zu machen.

Die Absätze 8 und 9 wurden neu aufgenommen. Sie enthalten Änderungen des Bewertungsgesetzes und des Einkommensteuergesetzes, die den in den Absätzen 3 bis 7 vorgesehenen Folgeänderungen aus der Einführung des geregelten Markts entsprechen. Die Änderung dieser Steuergesetze sollte ursprünglich mit dem Steuerbereinigungsgesetz 1986 vorgenommen werden; mit Rücksicht auf die zeitlich vorausgehende Verabschiedung des Steuerbereinigungsgesetzes 1986 mußte davon abgesehen und die mit der Einführung des geregelten Markts zusammenhängenden Änderungen von Steuergesetzen hier aufgenommen werden.

Artikel 3 und 4

aus Drucksache 10/4296

Artikel 5

Davon ausgehend, daß das Gesetz im Laufe des Monats Dezember 1986 verkündet wird, hat der Ausschuß unter Berücksichtigung der in der Begründung genannten Fristen die in Artikel 5 aufgeführten Inkrafttretenstermine beschlossen. Der Artikel wurde übersichtlicher gegliedert. Die Reihenfolge der Absätze wurde geändert.

Bonn, den 18. Juni/24. September 1986

Dr. Solms

Berichterstatler

