

Gesetzentwurf

der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Vereinfachung der Ausgabe von Schuldverschreibungen

A. Zielsetzung

Das Erfordernis einer staatlichen Genehmigung für die Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen schränkt die Emissionsfreiheit ein; unter gewandelten Marktbedingungen ist es entbehrlich und soll daher entfallen. Diese Maßnahme dient der Entbürokratisierung der Verwaltung, der Deregulierung der Wirtschaft und der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der Bundesrepublik Deutschland als internationaler Finanzplatz.

B. Lösung

Aufhebung der einschlägigen Vorschriften des BGB und des Gesetzes über die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen von 1954. Den Belangen des Anlegerschutzes und der Verbraucheraufklärung wird im Rahmen der Umsetzung der EG-Prospektrichtlinie Rechnung getragen.

C. Alternativen

Verzicht auf die Änderung

D. Kosten

Bund, Länder und Gemeinden werden nicht mit Kosten belastet; dem Bund entstehen aus dem Wegfall der Genehmigungsgebühr jährliche Mindereinnahmen von ca. 8 Mio. DM.

Bundesrepublik Deutschland
Der Bundeskanzler
121 (331) — 400 02 — Schu 14/89

Bonn, den 24. November 1989

An den Präsidenten
des Deutschen Bundestages

Hiermit übersende ich den von der Bundesregierung beschlossenen Entwurf eines Gesetzes zur Vereinfachung der Ausgabe von Schuldverschreibungen mit Begründung (Anlage 1) und Vorblatt.

Ich bitte, die Beschlußfassung des Deutschen Bundestages herbeizuführen.

Federführend ist der Bundesminister der Justiz.

Der Bundesrat hat in seiner 605. Sitzung am 20. Oktober 1989 gemäß Artikel 76 Abs. 2 des Grundgesetzes beschlossen, zu dem Gesetzentwurf, wie aus Anlage 2 ersichtlich, Stellung zu nehmen.

Die Auffassung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates ist in der als Anlage 3 beigefügten Gegenäußerung dargelegt.

Kohl

Entwurf eines Gesetzes zur Vereinfachung der Ausgabe von Schuldverschreibungen

Der Bundestag hat das folgende Gesetz beschlossen:

Artikel 1

Die §§ 795 und 808 a des Bürgerlichen Gesetzbuchs in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 400-2, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch . . . , werden aufgehoben.

Artikel 2

1. Das Gesetz zur Ausführung des Abkommens vom 27. Februar 1953 über deutsche Auslandsschulden in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 7411-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel 95 des Gesetzes vom 14. Dezember 1976 (BGBl. I S. 3341), wird wie folgt geändert:

§ 108 b und die Kapitelüberschrift „1) Ausgabe von Schuldverschreibungen“ werden gestrichen.

2. Das Gesetz zur näheren Regelung der Entschädigungsansprüche für Auslandsbonds vom 10. März

1960 in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4139-3, veröffentlichten bereinigten Fassung wird wie folgt geändert:

- a) In § 9 wird Absatz 2 Satz 2 gestrichen.
- b) In § 14 wird Absatz 2 Satz 2 gestrichen.

Artikel 3

Dieses Gesetz gilt nach Maßgabe des § 13 Abs. 1 des Dritten Überleitungsgesetzes auch im Land Berlin.

Artikel 4

Dieses Gesetz tritt am . . . in Kraft. Gleichzeitig tritt das Gesetz über die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 402-5, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel 13 des Gesetzes vom 16. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2441), außer Kraft.

Begründung

I. Allgemeines

1. Die §§ 795 und 808a BGB schränken die Emissionsfreiheit hinsichtlich der Ausgabe inländischer Inhaberschuldverschreibungen und Orderschuldverschreibungen durch das Erfordernis einer staatlichen Genehmigung ein; Zuständigkeit und Verfahren für die Erteilung der Genehmigung richten sich gegenwärtig nach dem zuletzt 1986 geänderten Gesetz über die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen vom 26. Juni 1954 (BGBl. I S. 147).

Keiner staatlichen Genehmigung nach diesen Vorschriften unterliegt die Ausgabe von Namensobligationen, die Ausstellung von Papieren, die auf Zahlung einer unbestimmten Geldsumme lauten oder auf andere Leistungen als Geld gerichtet sind, z. B. Gewinnanteilscheine, und die Ausgabe von Interimsscheinen. Auch die Schuldverschreibungen des Bundes und der Länder bedürfen gemäß § 4 des Gesetzes von 1954 keiner Genehmigung. Ebenso wenig unterliegt das Inverkehrbringen ausländischer Schuldverschreibungen einer staatlichen Genehmigung nach den genannten Vorschriften.

Das Genehmigungserfordernis für die Ausgabe umlauffähiger inländischer Inhaber- und Orderschuldverschreibungen ist einer der Gründe dafür, daß deutsche Industrieunternehmen heute ihre Anleihen weitgehend im Ausland auflegen.

Die Aufhebung des Genehmigungserfordernisses für die Ausgabe umlauffähiger inländischer Inhaber- und Orderschuldverschreibungen soll der Deregulierung des deutschen Finanzmarktes dienen, die Flexibilität der Wirtschaft fördern und die Anziehungskraft der Bundesrepublik Deutschland als eines internationalen Finanzplatzes stärken. Auch die Deutsche Bundesbank hat in ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1988 unlängst nochmals nachdrücklich die Aufhebung des Emissionsgenehmigungsverfahrens nach den §§ 795 und 808a BGB gefordert; das Genehmigungserfordernis sei mit einem wohlverstandenen Anlegerschutz kaum noch zu begründen.

2. Der Gesetzgeber hat das Genehmigungserfordernis für das Inverkehrbringen inländischer Schuldverschreibungen bei Schaffung des BGB von vergleichbaren landesrechtlichen Regelungen übernommen; beispielhaft sei auf das preußische Gesetz wegen Ausstellung von Papieren, welche eine Zahlungsverpflichtung an jeden Inhaber enthalten, vom 17. Juni 1833 (pr. GS S. 75) hingewiesen, das gleiche Ziele verfolgte und die unbefugte Ausstellung von Inhaberpapieren mit Strafe bedrohte. Im Deutschen Reich kannte vor Inkrafttreten des BGB nur Elsaß-Lothringen kein Genehmigungserfor-

dernis. In den Materialien zum BGB ist dazu festgehalten, daß „die volle Freiheit zur Ausgabe von Inhaberpapieren, wie sie zur Zeit in Elsaß-Lothringen bestehe, zu keinen praktischen Bedenken Anlaß gegeben habe“ (Jakobs/Schubert, Die Beratungen des Bürgerlichen Gesetzbuchs, Recht der Schuldverhältnisse III, §§ 652 bis 853. Berlin/New York 1983, S. 656).

Bundesrat und Reichstag haben sich aber seinerzeit für das Genehmigungserfordernis ausgesprochen. In den Materialien zum BGB wird dies wie folgt begründet: „Es ist klar, daß in der staatlichen Genehmigung und der vorgängigen staatlichen Prüfung keine staatliche Garantie für das Unternehmen erblickt werden kann oder darf. Die berufenen staatlichen Organe sind aber in der Lage, aus dem Gesichtspunkt des nöthigen Schutzes des Publikums wie des Staatskredites nicht nur die Emission zu versagen, sondern vor allem auf die Gestaltung der Emissionsbedingungen einzuwirken und hiervon die Ertheilung der Genehmigung abhängig zu machen“ (Mugdan, Die gesammten Materialien zum BGB, II. Bd. Recht der Schuldverhältnisse. Berlin 1899. S. 401).

Mit dem Gesetz über die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen vom 26. Juni 1954 (BGBl. I S. 147) hat der Gesetzgeber keine anderen Ziele verfolgt (BT-Drucksache 2/272). Er sah im Genehmigungserfordernis ein Instrument

- a) zur Steuerung des Kapitalmarktes, insbesondere durch die Möglichkeit einer Begrenzung privater Emissionen und der Begünstigung staatlicher Kredite,
 - b) zur Erhaltung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes durch Abwehr unangemessener Anleihebedingungen,
 - c) zum Schutz der Währung,
 - d) zum Schutz der Anleihegläubiger.
3. Der Zugang zum Kapitalmarkt steht der öffentlichen Hand und allen Wirtschaftskreisen in gleicher Weise offen. Unter der Geltung des Grundgesetzes erscheint es nicht vertretbar, die nach den §§ 795 und 808a BGB bislang erforderliche Genehmigung für die Emission inländischer Inhaberschuldverschreibungen und Orderschuldverschreibungen mit dem Ziel einer Begünstigung der Kreditaufnahme des Bundes und der Länder zu handhaben oder mit niedrigeren als den allgemeinen Marktzinsen zu verknüpfen. Unbeschadet der rechtlichen Zweifel an der Zulässigkeit einer so gearteten Steuerung des Kapitalmarktes bestehen dagegen auch insofern Bedenken, als Zinsen und sonstige Emissionsbedingungen in einer Marktwirtschaft durch Angebot und Nachfrage, nicht jedoch mit

Hilfe von staatlichen Emissionsgenehmigungen für einzelne Wertpapierarten gesteuert werden.

Auch der ursprünglich mit dem Genehmigungserfordernis bezweckte Schutz der Währung vor einer Überflutung mit geldähnlichen Papieren ist nicht zu erreichen.

Bislang ist die Ausgabe ungedeckter Schuldverschreibungen der Kreditinstitute — das sind Schuldverschreibungen, für die keine Deckungsmassen nach dem Hypothekendarlehenbankgesetz, dem Gesetz über Pfandbriefe und verwandte Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten oder nach anderen Spezialgesetzen zu bilden sind — durch die Genehmigungspraxis des Bundesministers der Finanzen begrenzt, weil er den Kreditinstituten Genehmigungen zur Emission von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen in der Regel nur bis zu einer Umlaufgrenze in der dreifachen Höhe des haftenden Eigenkapitals erteilt. Die Landesbanken können unbegrenzt emittieren.

4. Der Anlegerschutz bleibt weiterhin eine wichtige Aufgabe; es ist aber fraglich, ob die Genehmigungspflicht das geeignete Mittel zur Erreichung eines effektiven Anlegerschutzes ist. Bereits den Verfassern des BGB war bewußt, „daß in der staatlichen Genehmigung und der vorrangigen staatlichen Prüfung keine staatliche Garantie für das Unternehmen erblickt werden kann oder darf“ (Mugdan, a. a. O., S. 401). Die Bonität des Emittenten kann allein für den Zeitpunkt der Emission geprüft werden. Dem Anleger kommt es aber darauf an, eine in die Zukunft wirkende Sicherheit für Zinsdienst und Tilgung während der gesamten Anleihelaufzeit zu erhalten. Das Zinszahlungs- und das Tilgungsrisiko kann dem Anleihegläubiger nicht durch eine auf den Emissionszeitpunkt beschränkte Prüfungs- und Genehmigungspflicht abgenommen werden. Auch können sich die Emittenten bereits gegenwärtig genehmigungsfrei durch Auslandsanleihen refinanzieren.

Soweit es sich bei den Emittenten von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen um Kreditinstitute handelt, entfällt ein großer Teil der Genehmigungen auf gedeckte Schuldverschreibungen, die ohnehin den strengeren Anforderungen des Hypothekendarlehenbankgesetzes und des Gesetzes über Pfandbriefe und verwandte Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute unterliegen. Hinsichtlich der ungedeckten Bankschuldverschreibungen bestehen seit langer Zeit erhebliche Zweifel, ob die Genehmigungspflicht und die Festlegung von Umlaufgrenzen geeignet sind, den Anlegern zusätzlichen Schutz zu gewähren. Die Banken unterliegen für ihre Geschäftstätigkeit der Erlaubnispflicht und der allgemeinen Bankaufsicht; hierdurch wird bereits ein wirksamerer Schutz erreicht als durch die Genehmigungspflicht.

Dem Schutz der Anleger vor unseriösen Emissionen dienen heute außerdem besser verstärkte und sanktionsbewehrte Aufklärungs- und Transparenzvorschriften im Banken-, Börsen- und Bilanz-

recht wie auch die Einführung der Straftatbestände des Kapitalanlage- und des Kreditbetruges durch die §§ 264 a, 265 b StGB.

Im übrigen wird dem Schutz der Anleger im Rahmen der Umsetzung der Richtlinie 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 — EG-Prospektrichtlinie —, Rechnung getragen werden. Die Richtlinie muß bis zum 17. April 1991 in nationales Recht umgesetzt sein.

5. Ende 1988 belief sich der Umlauf bislang genehmigungspflichtiger Inhaberschuldverschreibungen auf

722,3 Mrd. DM insgesamt, davon

350,9 Mrd. DM Emissionen mit Gewährträgerhaftung (Girozentralen, Sparkassen und Spezialkreditinstitute) sowie

369,0 Mrd. DM Emissionen der übrigen Banken und

2,4 Mrd. DM Emissionen der Industrie.

Nach der Deckung gliedert sich der Gesamtbetrag von

722,3 Mrd. DM in

511,3 Mrd. DM gedeckte Schuldverschreibungen und

208,6 Mrd. DM ungedeckte Bankenemissionen sowie

2,4 Mrd. DM Industrieobligationen.

Der Umlaufbetrag genehmigungspflichtiger Inhaberschuldverschreibungen, die weder von Banken mit Gewährträgerhaftung emittiert wurden noch die für Pfandbriefe und Kommunalobligationen vorgeschriebene Deckung aufweisen, belief sich Ende 1988 auf 77,5 Mrd. DM (einschließlich der Industrieobligationen).

Nicht genehmigungspflichtige Anleihen der öffentlichen Hand waren Ende 1988 in einem Umfang von 438 Mrd. DM in Umlauf. Das Volumen der außerdem in Umlauf befindlichen genehmigungsfreien DM-Auslandsanleihen betrug Ende 1988 178 Mrd. DM.

6. Die Aufhebung der Genehmigungspflicht führt zu einer jährlichen Mindereinnahme des Bundes von ca. 8 Mio. DM durch den Wegfall der Genehmigungsgebühr, die ein Viertel vom Tausend des Nennbetrages der Emission, höchstens 2 000 DM beträgt. Der Mindereinnahme steht wegen der erzielten Verwaltungsvereinfachung die Einsparung von zwei Stellen des gehobenen Dienstes gegenüber. Für die Haushalte der Länder und Gemeinden ist das Gesetz kostenneutral.

Die Aufhebung des Genehmigungserfordernisses wirkt wettbewerbsbelebend und daher tendenziell zinsmindernd. Die Auswirkungen lassen sich nicht

quantifizieren. Wegen dieses vom Umfang her begrenzten Einflusses des Gesetzes auf die Einzelpreise sind Auswirkungen auf das Preisniveau insgesamt, insbesondere auf die Verbraucherpreise, nicht zu erwarten.

Auswirkungen auf die Umwelt sind von dem Gesetz nicht zu erwarten.

Das Gesetz bedarf nicht der Zustimmung des Bundesrates.

II. Zu den einzelnen Bestimmungen

1. Zu Artikel 1

Änderung des BGB

Die Aufhebung der Genehmigungspflicht nach den §§ 795 und 808a BGB für die Ausgabe von inländischen Inhaberschuldverschreibungen und Orderschuldverschreibungen ist möglich, weil für ihre Beibehaltung kein zwingendes Bedürfnis mehr besteht. Soweit es noch eines Schutzes der Anleger bedarf, wird dem im Rahmen der Umsetzung der EG-Prospektrichtlinie Rechnung getragen.

2. Zu Artikel 2

Zu Nummer 1

Die vorgeschlagene Änderung des Gesetzes zur Ausführung des Abkommens vom 27. Februar 1953 über deutsche Auslandsschulden vom 24. August 1953 ist eine notwendige Folgeänderung zur Aufhebung des Genehmigungsvorbehalts für die Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen in den §§ 795 und 808a BGB.

Der 1956 in das zu ändernde Gesetz eingefügte § 108b bestimmt, daß Inhaberschuldverschreibungen und Orderschuldverschreibungen, die auf Grund des Abkommens in den Verkehr gebracht werden, von der Genehmigungspflicht nach den §§ 795 und 808a BGB befreit sind. Mit der Aufhebung des Genehmigungserfordernisses in den §§ 795 und 808a BGB wird die Bestimmung gegenstandslos und ist daher aufzuheben. Die dazugehörige Kapitelüberschrift ist zu streichen.

Zu Nummer 2

Das Gesetz zur näheren Regelung der Entschädigungsansprüche für Auslandsbonds — Auslandsbonds-Entschädigungsgesetz — vom 10. März 1960 verpflichtete im Gesetz bezeichnete Aussteller von Auslandsbonds, zur Befriedigung von Entschädigungsberechtigten börsenfähige Schuldverschreibungen auszustellen, die vom Genehmigungserfordernis nach § 795 BGB befreit sind. Die zu streichenden Sätze in § 9 Abs. 2 und § 14 Abs. 2 sahen außerdem eine Befreiung der Auslandsbonds von der Wertpapiersteuer vor, die durch Gesetz vom 25. März 1965 (BGBl. I S. 147) aufgehoben worden ist; sie sind gegenstandslos und deshalb aufzuheben.

3. Zu Artikel 3

Die Vorschrift enthält die übliche Berlin-Klausel.

4. Zu Artikel 4

Inkrafttreten

Gründe der Rechtssicherheit auf dem Wertpapiermarkt lassen es geboten erscheinen, das Gesetz an einem kalendermäßig bezeichneten Tag in Kraft treten zu lassen. Bislang sind ohne die erforderliche staatliche Genehmigung in den Verkehr gelangte inländische Inhaber- und Orderschuldverschreibungen nichtig. Vor allem in der Übergangszeit muß der Erwerber ohne Schwierigkeit aus dem Ausgabedatum erkennen können, ob die Emission noch genehmigungspflichtig war oder schon nicht mehr ist. Deshalb muß das Gesetz den Tag seines Inkrafttretens ausdrücklich mit Datumsangabe bezeichnen.

Mit dem Inkrafttreten dieses Gesetzes tritt als notwendige Folgeregelung das Gesetz über die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen vom 26. Juni 1954, das in den §§ 3 bis 7 Zuständigkeit und Verfahren für die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen regelt, außer Kraft, weil es mit der Aufhebung der §§ 795 und 808a BGB gegenstandslos wird.

Anlage 2

Stellungnahme des Bundesrates**Zum Gesetzentwurf insgesamt**

Der Bundesrat lehnt den Gesetzentwurf gegenwärtig ab, weil nicht zeitgleich mit diesem Entwurf ein Gesetzentwurf zur Umsetzung der Richtlinie 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 veröffentlichten ist — EG-Prospektrichtlinie — (ABl. der EG Nr. L 124 vom 5. Mai 1989, S. 8) vorgelegt wird.

Anlage 3

Gegenäußerung der Bundesregierung zur Stellungnahme des Bundesrates

Die Bundesregierung nimmt den Anlegerschutz ernst.

Sie hat am 9. November 1989 den Entwurf eines Gesetzes über Wertpapier-Verkaufsprospekte und zur Änderung von Vorschriften über Wertpapiere verabschiedet, der entsprechend dem Anliegen des Bundesrates die EG-Prospektrichtlinie umsetzt und dabei

den Belangen des Anlegerschutzes und der Verbraucheraufklärung Rechnung trägt.

Dieser Gesetzentwurf und der vorliegende Entwurf eines Gesetzes zur Vereinfachung der Ausgabe von Schuldverschreibungen können im weiteren Gesetzgebungsverfahren miteinander verbunden und zeitgleich in Kraft gesetzt werden.

