Deutscher Bundestag
13. Wahlperiode

Drucksache 13/8933

06. 11. 97

Gesetzentwurf

der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz)

A. Zielsetzung

I. Umsetzung aller die Finanzmärkte betreffenden Punkte des „Aktionsprogramms für Investitionen und Arbeitsplätze" der Bundesregierung aus dem Jahr 1996.

II. Ausweitung des Risikokapitalangebots für kleine und mittlere nichtbörsennotierte Unternehmen.

III. Erleichterungen für börsennotierte Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung über die Börse.

IV. Ausbau des Investmentfondsplatzes Deutschland durch umfangreiche Deregulierungen.

V. Anpassung der Rahmenbedingungen des Finanzplatzes Deutschland, um den Herausforderungen der Zukunft begegnen zu können.

B. Lösung

Das Schwergewicht der geplanten gesetzgeberischen Maßnahmen liegt in drei Bereichen: Dem Börsen- und Wertpapierbereich, dem Investmentbereich und dem Bereich der Unternehmensbeteiligungen.

I. Börsen- und Wertpapierbereich

Hier sollen umfangreiche Deregulierungsmaßnahmen dazu beitragen, die Aktie zu fördern, den Emittenten den Börsenzugang zu erleichtern, die Wettbewerbsposition der Börsen zu stärken und den Anlegerschutz zu verbessern.

Vorgesehen sind insbesondere folgende Maßnahmen:

1. Modernisierung der Haftung für fehlerhafte Börsenzulassungs- und Verkaufsprospekte,
2. Verkürzung der Verjährungsfrist wegen fehlerhafter Information und Beratung im Wertpapierbereich,
3. Erleichterung des Börsenzugangs für Emittenten,
4. gesetzliche Regelung des Rückzugs eines Emittenten von einer Börse (sog. Delisting),
5. Berücksichtigung moderner Emissionstechniken der Marktteilnehmer,
6. Verbesserung des Anlegerschutzes vor unseriösen Wertpapierofferten durch Erweiterung der Befugnisse des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel bei Überwachung der Vorschriften des Verkaufsprospektgesetzes,
7. Verringerung bürokratischen Aufwands,
8. umfangreiche Rechtsbereinigung.

II. Investmentbereich

Die vorgesehenen Maßnahmen zielen zum einen darauf ab, die private Ersparnisbildung im Wege einer mittelbaren Anlage in Risikokapital vermehrt in die Wirtschaft zu lenken. Dem Sparer werden neue Anlagemöglichkeiten geboten, die ihm bislang verschlossen blieben. Zum anderen sollen den Kapitalanlagegesellschaften neue Betätigungsfelder erschlossen und bestehende Handlungsspielräume erweitert werden. Bei den Maßnahmen wird darauf geachtet, das Vertrauen der Investmentsparer in die Sicherheit und Solidarität der deutschen Fonds zu schützen und den hohen Sicherheitsstandard des deutschen Investmentwesens zu bewahren.

Es sind insbesondere folgende Maßnahmen beabsichtigt:

1. Zulassung neuer Fondstypen

Zugelassen werden erstmals Pensions-Sondervermögen, Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen, Dachfonds als Instrument einer standardisierten Vermögensverwaltung für private Anleger und geschlossene Fonds in der Rechtsform der AG (sog. Investmentaktiengesellschaften).

2. Erweiterung der Geschäftsmöglichkeiten für bereits zugelassene Investmentfondstypen

Zugelassen werden erstmals Aktienfonds mit begrenzter Laufzeit und Aktien-Indexfonds. Die Anlagemöglichkeiten der Fonds in Derivaten werden erweitert. Wertpapier-Pensionsgeschäfte werden gestattet. Offenen Immobilienfonds wird die Beteiligung an Grundstücksgesellschaften ermöglicht. Die Flexibilität beim Liquiditätsmanagement der Wertpapier- und Grundstücksfonds wird erweitert.

3. Verbesserung des Anlegerschutzes und des aufsichtsrechtlichen Instrumentariums

III. Bereich der Unternehmensbeteiligungen

Durch Deregulierungen des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG) bei gleichzeitigem Abbau steuerlicher Hemmnisse soll die Eigenkapitalversorgung von technologieorientierten und mittelständischen Unternehmen verbessert werden. Über die Unternehmensbeteiligungsgesellschaften als Intermediäre soll nicht nur das Kapital von privaten Investoren, sondern auch von institutionellen Anlegern mobilisiert werden.

Die bisherige Konzeption des UBGG wird insoweit aufgegeben, als auf den gesetzlichen Zwang zum öffentlichen Angebot von Aktien verzichtet wird. Der neue Gesetzesrahmen soll den Mißbrauch von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften als Holding-Konstruktionen verhindern und die Zuführung von Wagniskapital für nichtbörsennotierte Unternehmen ermöglichen.

Die Eckpunkte der Novellierung sind:

1. Steuerliche Entlastung der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften durch Verkürzung der Frist für eine steuerfreie Wiederanlage von Veräußerungsgewinnen von sechs auf ein Jahr,
2. Verzicht auf den Zwang zum öffentlichen Angebot von Aktien der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und Zulassung auch der GmbH, KG und KGaA als Rechtsform für eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft,
3. Erweiterung der Refinanzierungsspielräume der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften,
4. Erweiterung der Anlagespielräume der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.

C. Alternativen

Keine

D. Kosten der öffentlichen Haushalte

Bei der Novellierung des UBGG lassen sich die Höhe der Steuermindereinnahmen aus der Verkürzung der Wiederanlagefrist für Veräußerungsgewinne und der höheren Attraktivität der Unternehmensform UBG auf Grund des unzureichenden Datenmaterials nur sehr vorsichtig schätzen. Die Steuermindereinnahmen werden im Entstehungsjahr 1998 voraussichtlich 25 Mio. DM betragen (Bund: 8 Mio. DM, Länder: 8 Mio. DM, Gemeinden: 9 Mio. DM). Für die Rechnungsjahre 1998 bis 2001 werden die Steuermindereinnahmen wie folgt kassenwirksam (in Mio. DM):

	Rechnungsjahre			
	1998	1999	2000	2001
Bund	7	11	13	14
Länder	7	10	12	13
Gemeinden	7	11	12	11
Insgesamt	21	32	37	38

Für die durch den Vollzug des geänderten KAGG beim BAKred wahrzunehmenden neuen Daueraufgaben sind insgesamt bis zu 24 Planstellen/Stellen erforderlich. Hierdurch entstehen laufende Kosten (einschließlich Sachkosten) in Höhe von etwa 3,2 Mio. DM jährlich. Daneben fallen einmalige Aufgaben an, die in einem Zeitraum von drei Jahren abgeschlossen werden sollen. Hierfür werden bis zu sieben Planstellen/Stellen benötigt, für die (einschließlich Sachkosten) insgesamt rd. 2,6 Mio. DM an Kosten entstehen (drei Jahre à 875 000 DM). 90 vom Hundert der entstehenden Kosten des BAKred werden durch die beaufsichtigten Institute erstattet.

Die Erweiterung der Befugnisse des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel im Rahmen des Verkaufsprospektgesetzes und der Verkaufsprospekt-Verordnung verursacht keine Kosten, da die neuen Überwachungsaufgaben durch die bereits vorhandenen Planstellen abgedeckt werden.

E. Auswirkungen des Gesetzes auf die Wirtschaft und auf das Preisniveau

Die betroffenen Wirtschaftsverbände haben keine spezifischen Aussagen zu den Kosten der Ausführung des Gesetzes abgegeben. Der Gesetzentwurf wird von den Wirtschaftsverbänden begrüßt.

Liberalisierungen, Deregulierungen und die steuerlichen Maßnahmen des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes werden für die ganze betroffene Finanzwirtschaft – Kreditinstitute, Kapitalanlagegesellschaften, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und Börsen – eine Vielzahl neuer Geschäftsmöglichkeiten eröffnen bzw. die Rahmenbedingungen für bestehende Geschäftsmöglichkeiten deutlich verbessern. Ferner wird der Zugang zum Wagniskapital erleichtert. Die Transaktionskosten für die Eigenkapitalbeschaffung von börsennotierten und nichtbörsennotierten Unternehmen dürften sinken. Dem stehen nur geringe Belastungen durch die im Interesse des Anlegerschutzes ergriffenen Maßnahmen gegenüber.

90 vom Hundert der entstehenden Kosten für die zusätzlichen Stellen beim BAKred werden durch die beaufsichtigten Institute erstattet. Diese Stellen sind für eine effiziente Aufsicht über die neu eingeführten Investmentfondsprodukte nötig, um das hohe Niveau des Anlegerschutzes in Deutschland zu halten. Die Kapitalanlagegesellschaften stehen einer qualitativ hochwertigen Aufsicht bei Investmentfonds positiv gegenüber, da sie von ihnen u. a. als ein Qualitätsmerkmal angesehen wird. Im Ergebnis übersteigen die Entlastungen die Belastungen bei weitem.

Durch den Gesetzentwurf – insbesondere die Novellierung des UBGG – wird das Eigenkapitalangebot ausgeweitet und die Investitionsnachfrage angeregt. Der Gesetzentwurf wird keine ungünstigen Auswirkungen auf das Preisniveau haben.

Bundesrepublik Deutschland
Der Bundeskanzler
031 (412) – 550 03 – Fi 31/97

Bonn, den 6. November 1997

An die
Präsidentin des
Deutschen Bundestages

Hiermit übersende ich den von der Bundesregierung beschlossenen

Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung
des Finanzplatzes Deutschland
(Drittes Finanzmarktförderungsgesetz)

mit Begründung (Anlage 1) und Vorblatt.

Ich bitte, die Beschlußfassung des Deutschen Bundestages herbeizuführen.

Federführend ist das Bundesministerium der Finanzen.

Der Bundesrat hat in seiner 717. Sitzung am 17. Oktober 1997 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.

Dr. Helmut Kohl

Anlage 1

Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz)

Vom ...

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

Artikel 1
Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 17. Juli 1996 (BGBl. I S. 1030), zuletzt geändert durch Artikel 1 des Gesetzes vom ..., wird wie folgt geändert:

1. § 3 Abs. 1 wird wie folgt geändert:

   a) In Satz 2 werden nach dem Wort „Wertpapierhandelsbanken" die Worte „und der Kapitalanlagegesellschaften" gestrichen sowie nach den Worten „solcher Wertpapiere" die Worte „, die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Kapitalanlagegesellschaften" eingefügt.

   b) In Satz 3 werden nach dem Wort „Wertpapierhandelsbanken" die Worte „und der Kapitalanlagegesellschaften" gestrichen und die Worte „verbundenen Unternehmen" durch die Worte „verbundenen Kapitalanlagegesellschaften und sonstigen Unternehmen" ersetzt.

2. § 3 a wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 werden die Worte „der Vertreter der Anleger wird" durch die Worte „die Vertreter der Anleger werden" ersetzt.

   b) In Absatz 3 Satz 5 werden die Worte „und die sonstigen Finanzdienstleistungsinstitute mit" durch die Worte „die sonstigen Finanzdienstleistungsinstitute und die Anleger mit jeweils" ersetzt.

3. In § 5 Abs. 1 Satz 1 wird nach Nummer 4 folgende Nummer 4 a eingefügt:

   „4 a. die Notierung von Wertpapieren an der Börse, sofern der Emittent die Wahl hat, Gebühren und Auslagen auf Grund dieser Nummer oder auf Grund von Nummer 4 zu entrichten,".

4. In § 7 Abs. 8 Satz 1 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

5. In § 12 Abs. 1 Satz 1 werden die Worte „und in deren Börsenordnung das elektronische Handelssystem geregelt ist" gestrichen.

6. § 36 wird wie folgt geändert:

   a) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 3 a eingefügt:

      „(3a) Der Prospekt darf erst veröffentlicht werden, wenn er von der Zulassungsstelle gebilligt wurde. Die Zulassungsstelle hat innerhalb von 15 Börsentagen nach Eingang des Prospekts über die Billigung zu entscheiden. Wird der Zulassungsantrag gleichzeitig bei mehreren inländischen Börsen gestellt, so hat der Emittent die für die Billigung des Prospekts zuständige Zulassungsstelle zu bestimmen. Ist der Prospekt von der Zulassungsstelle gebilligt worden, so ist er von den Zulassungsstellen der anderen inländischen Börsen als den Anforderungen des Absatzes 3 Satz 1 Nr. 2 entsprechend anzuerkennen."

   b) In Absatz 4 Satz 4 und Absatz 5 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

   c) Nach Absatz 5 wird folgender Absatz 6 angefügt:

      „(6) Die Börsenordnung kann vorsehen, daß Wertpapiere, die bereits an einer anderen inländischen Börse zur amtlichen Notierung zugelassen sind, abweichend von Absatz 2 Satz 1 und Absatz 3 auf Antrag des Emittenten zuzulassen sind; Absatz 5 gilt entsprechend."

7. In § 38 Abs. 1 Nr. 2 werden vor den Worten „den Inhalt" die Worte „die Sprache und" eingefügt.

8. In § 39 Abs. 4 Satz 1 werden die Worte „eines Emittenten mit Sitz im Inland" gestrichen und die Angabe „§ 36 Abs. 3 Nr. 2" durch die Angabe „§ 36 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2" ersetzt.

9. In § 40 Abs. 1 bis 3, §§ 41 und 74 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

10. § 40 a wird wie folgt geändert:

    a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

       aa) In Satz 1 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" durch das Wort „Union" ersetzt.

       bb) Nach Satz 2 wird folgender Satz angefügt:

          „Die Zulassungsstelle kann auf die Vorlage einer Übersetzung des Prospekts ganz oder teilweise verzichten, wenn der Prospekt in einer Sprache abgefaßt ist, die im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist."

b) In Absatz 4 Satz 1 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" durch das Wort „Union" ersetzt.

11. § 43 wird wie folgt geändert:

a) Dem Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

„Die Geschäftsführung unterrichtet das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel unverzüglich über Maßnahmen nach Satz 1."

b) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 4 angefügt:

„(4) Die Zulassungsstelle kann die Zulassung zur amtlichen Notierung auf Antrag des Emittenten widerrufen, wenn der Schutz der Anleger einem Widerruf nicht entgegensteht. Der Schutz der Anleger ist insbesondere dann gewahrt, wenn auch nach dem Wirksamwerden des Widerrufs ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in dem Wertpapier an einem Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes gewährleistet erscheint. Der Emittent hat den Widerruf der Zulassung unverzüglich in mindestens drei Börsenpflichtblättern zu veröffentlichen. Die näheren Bestimmungen über den Widerruf der Zulassung sind in der Börsenordnung zu treffen. Die Börsenordnung muß insbesondere Bestimmungen enthalten über den Zeitpunkt, zu dem der Widerruf wirksam wird. Der Zeitraum zwischen der Veröffentlichung und der Wirksamkeit des Widerrufs darf zwei Jahre nicht überschreiten."

12. In § 44 Abs. 1 Nr. 2 werden die Worte „am Börsenplatz" durch die Worte „im Inland" ersetzt.

13. Die §§ 45 bis 49 werden wie folgt gefaßt:

„§ 45

(1) Der Erwerber von Wertpapieren, die auf Grund eines Prospekts zum Börsenhandel zugelassen sind, in dem für die Beurteilung der Wertpapiere wesentliche Angaben unrichtig oder unvollständig sind, kann

1. von denjenigen, die für den Prospekt die Verantwortung übernommen haben und
2. von denjenigen, von denen der Erlaß des Prospekts ausgeht,

als Gesamtschuldnern die Übernahme der Wertpapiere gegen Erstattung des Erwerbspreises, soweit dieser den ersten Ausgabepreis der Wertpapiere nicht überschreitet, und der mit dem Erwerb verbundenen üblichen Kosten verlangen, sofern das Erwerbsgeschäft nach Veröffentlichung des Prospekts und innerhalb von sechs Monaten nach erstmaliger Einführung der Wertpapiere abgeschlossen wurde. Ist ein Ausgabepreis nicht festgelegt, gilt als Ausgabepreis der erste nach Einführung der Wertpapiere festgestellte oder gebildete Börsenpreis, im Falle gleichzeitiger Feststellung oder Bildung an mehreren inländischen Börsen der höchste erste Börsenpreis. Auf den Erwerb von Wertpapieren desselben Emittenten, die von den in Satz 1 genannten Wertpapieren nicht nach Ausstattungsmerkmalen oder in sonstiger Weise unterschieden werden können, sind die Sätze 1 und 2 entsprechend anzuwenden.

(2) Ist der Erwerber nicht mehr Inhaber der Wertpapiere, so kann er die Zahlung des Unterschiedsbetrags zwischen dem Erwerbspreis, soweit dieser den ersten Ausgabepreis nicht überschreitet, und dem Veräußerungspreis der Wertpapiere sowie der mit dem Erwerb und der Veräußerung verbundenen üblichen Kosten verlangen. Absatz 1 Satz 2 und 3 ist anzuwenden.

(3) Sind Wertpapiere eines Emittenten mit Sitz im Ausland auch im Ausland zum Börsenhandel zugelassen, besteht ein Anspruch nach Absatz 1 oder 2 nur, sofern die Wertpapiere auf Grund eines im Inland abgeschlossenen Geschäfts oder einer ganz oder teilweise im Inland erbrachten Wertpapierdienstleistung erworben wurden.

(4) Einem Prospekt steht eine schriftliche Darstellung gleich, auf Grund deren Veröffentlichung der Emittent von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts befreit wurde.

§ 46

(1) Nach § 45 kann nicht in Anspruch genommen werden, wer nachweist, daß er die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts nicht gekannt hat und die Unkenntnis nicht auf grober Fahrlässigkeit beruht.

(2) Der Anspruch nach § 45 besteht nicht, sofern

1. die Wertpapiere nicht auf Grund des Prospekts erworben wurden,
2. der Sachverhalt, über den unrichtige oder unvollständige Angaben im Prospekt enthalten sind, nicht zu einer Minderung des Börsenpreises der Wertpapiere beigetragen hat,
3. der Erwerber die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts bei dem Erwerb kannte oder
4. vor dem Abschluß des Erwerbsgeschäfts im Rahmen des Jahresabschlusses oder Zwischenberichts des Emittenten, einer Veröffentlichung nach § 15 des Wertpapierhandelsgesetzes oder einer vergleichbaren Bekanntmachung eine deutlich gestaltete Berichtigung der unrichtigen oder unvollständigen Angaben im Inland veröffentlicht wurde.

§ 47

Der Anspruch nach § 45 verjährt in sechs Monaten seit dem Zeitpunkt, zu dem der Erwerber von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts Kenntnis erlangt hat, spätestens jedoch in drei Jahren seit der Veröffentlichung des Prospekts.

§ 48

(1) Eine Vereinbarung, durch die der Anspruch nach § 45 im voraus ermäßigt oder erlassen wird, ist unwirksam.

(2) Weitergehende Ansprüche, die nach den Vorschriften des bürgerlichen Rechtes auf Grund von Verträgen oder vorsätzlichen unerlaubten Handlungen erhoben werden können, bleiben unberührt.

§ 49

Für die Entscheidung über die Ansprüche nach § 45 und die in § 48 Abs. 2 erwähnten Ansprüche ist ohne Rücksicht auf den Wert des Streitgegenstands das Landgericht ausschließlich zuständig, in dessen Bezirk die Börse ihren Sitz hat, deren Zulassungsstelle den Prospekt gebilligt oder im Falle des § 45 Abs. 4 den Emittenten von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts befreit hat."

14. In § 71 Abs. 2 Satz 1 werden nach dem Wort „gilt" die Worte „vorbehaltlich des § 73 Abs. 4" eingefügt.

15. Dem § 72 wird folgender Absatz 3 angefügt:

„(3) Die Börsenordnung kann für einen Teilbereich des geregelten Marktes bestimmen, daß der Emittent zugelassener Aktien oder Aktien vertretender Zertifikate zur Veröffentlichung eines Zwischenberichts entsprechend der Vorschrift des § 44 b Abs. 1 verpflichtet ist."

16. § 73 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 1 wird nach dem Wort „sind" das Komma durch ein Semikolon ersetzt.

bb) Nummer 2 wird wie folgt gefaßt:

„2. dem Antrag ein vom Emittenten unterschriebener Unternehmensbericht zur Veröffentlichung beigefügt ist, der Angaben über den Emittenten und die Wertpapiere enthält, die notwendig sind, um dem Publikum ein zutreffendes Urteil über den Emittenten und die Wertpapiere zu ermöglichen; der Unternehmensbericht muß mindestens die Angaben enthalten, die für einen Verkaufsprospekt nach einer auf Grund des § 7 Abs. 2 und 3 des Verkaufsprospektgesetzes erlassenen Rechtsverordnung erforderlich sind;".

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

„(1a) Der Unternehmensbericht darf erst veröffentlicht werden, wenn er von dem Zulassungsausschuß gebilligt wurde. Der Zulassungsausschuß hat innerhalb von 15 Börsentagen nach Eingang des Unternehmensberichts über die Billigung zu entscheiden. Wird der Zulassungsantrag gleichzeitig bei mehreren inländischen Börsen gestellt, so hat der Emittent den für die Billigung des Unternehmensberichts zuständigen Zulassungsausschuß zu bestimmen. Ist der Unternehmensbericht von dem Zulassungsausschuß gebilligt worden, so ist er von den Zulassungsausschüssen der anderen inländischen Börsen als den Anforderungen des Absatzes 1 Nr. 2 entsprechend anzuerkennen."

c) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

„(2) Absatz 1 Nr. 2 gilt nicht für Emittenten, von denen Wertpapiere an einer inländischen Börse zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt zugelassen sind, wenn seit der letzten Veröffentlichung des für die Zulassung zur amtlichen Notierung erforderlichen Prospekts, einer diesem gleichstehenden schriftlichen Darstellung oder des Unternehmensberichts im Falle eines Antrags auf Zulassung von Schuldverschreibungen weniger als drei Jahre, im Falle eines Antrags auf Zulassung von sonstigen Wertpapieren weniger als sechs Monate vergangen sind."

d) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 4 angefügt:

(4) Die Börsenordnung kann vorsehen, daß Wertpapiere, die bereits an einer anderen inländischen Börse zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt zugelassen sind, abweichend von Absatz 1 und § 71 Abs. 2 Satz 1 auf Antrag des Emittenten zum geregelten Markt zuzulassen sind."

17. In § 75 Abs. 3 werden nach dem Wort „Börsenpreises" die Worte „sowie für den Widerruf der Zulassung" eingefügt.

18. § 77 wird wie folgt gefaßt:

„§ 77

Sind Angaben im Unternehmensbericht unrichtig oder unvollständig, so sind die Vorschriften der §§ 45 bis 49 mit der Maßgabe entsprechend anzuwenden, daß abweichend von § 49 das Landgericht ausschließlich zuständig ist, in dessen Bezirk die Börse ihren Sitz hat, deren Zulassungsausschuß den Unternehmensbericht gebilligt hat."

19. § 90 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird nach Nummer 3 folgende Nummer 3a eingefügt:

„3a. entgegen § 36 Abs. 3a Satz 1 oder § 73 Abs. 1a Satz 1 einen Prospekt oder einen Unternehmensbericht veröffentlicht,".

b) Absatz 4 wird wie folgt gefaßt:

„(4) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 bis 3, 4 und 6, des Absatzes 2 Nr. 2 und des Absatzes 3 mit einer Geldbuße bis zu hunderttausend Deutsche Mark, in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 5 und des Absatzes 2 Nr. 1 mit einer Geldbuße bis zu zweihunderttausend Deutsche Mark, in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 3a mit einer Geldbuße bis zu einer Million Deutsche Mark geahndet werden."

20. Dem § 97 werden folgende Absätze 3 bis 5 angefügt:

„(3) Die §§ 3 und 3a gelten nicht für den bei Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes im Amt befindlichen Börsenrat; die §§ 3 und 3a in der vor dem Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes geltenden Fassung sind insoweit anzuwenden.

(4) Die in § 43 Abs. 4 Satz 4 und 5, auch in Verbindung mit § 75 Abs. 3, genannten Bestimmungen sind spätestens bis zum Ablauf eines Jahres nach Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes in der Börsenordnung zu treffen; § 43 Abs. 4 Satz 6 bleibt hiervon unberührt.

(5) Sind Prospekte, auf Grund deren Wertpapiere zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung zugelassen worden sind, oder Unternehmensberichte vor dem [einsetzen: Zeitpunkt des Inkrafttretens des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] veröffentlicht worden, so sind auf diese Prospekte und Unternehmensberichte die Vorschriften der §§ 45 bis 49 und 77 in der Fassung der Bekanntmachung des Börsengesetzes vom 17. Juli 1996 (BGBl. I S. 1030) weiterhin anzuwenden."

Artikel 2

Änderung des Verkaufsprospektgesetzes

Das Verkaufsprospektgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 17. Juli 1996 (BGBl. I S.1047) wird wie folgt geändert:

1. Die Kurzbezeichnung wird wie folgt gefaßt: „(Verkaufsprospektgesetz)".

2. § 3 wird wie folgt geändert:

   a) Nummer 1 wird wie folgt gefaßt:

      „1. ausgegeben werden

         a) von einem Mitgliedstaat der Europäischen Union, einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, einem Vollmitgliedstaat der Organisation für wirtschaftliche Entwicklung und Zusammenarbeit, sofern er nicht innerhalb der letzten fünf Jahre seine Auslandsschulden umgeschuldet oder vor vergleichbaren Zahlungsschwierigkeiten gestanden hat, oder einem Staat, der mit dem Internationalen Währungsfonds besondere Kreditabkommen im Zusammenhang mit dessen Allgemeinen Kreditvereinbarungen getroffen hat,

         b) einer Gebietskörperschaft der in Buchstabe a genannten Staaten oder

         c) einer internationalen Organisation des öffentlichen Rechts, der mindestens ein Mitgliedstaat der Europäischen Union oder ein anderer Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum angehört;".

   b) Nummer 2 wird wie folgt gefaßt:

      „2. Schuldverschreibungen sind, die von

         a) einem Kreditinstitut im Sinne des § 1 Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen oder Finanzdienstleistungsinstitut, das Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 bis 4 des Gesetzes über das Kreditwesen erbringt, oder der Kreditanstalt für Wiederaufbau oder

         b) einem nach § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätigen Unternehmen, das regelmäßig seine Jahresabschlüsse veröffentlicht,

      ausgegeben werden, das vor dem Angebot Schuldverschreibungen dauernd oder wiederholt öffentlich angeboten hat; ein wiederholtes Angebot ist gegeben, wenn in den zwölf Kalendermonaten vor dem Angebot mindestens eine Emission von Schuldverschreibungen innerhalb der Europäischen Gemeinschaft oder innerhalb eines anderen Vertragsstaats des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum öffentlich angeboten worden ist;".

   c) In Nummer 4 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

3. § 4 wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 Nr. 7 werden die Worte „einem öffentlichen Umtauschangebot oder" gestrichen.

   b) In Absatz 2 wird Nummer 3 wie folgt gefaßt:

      „3. nur über ein Kreditinstitut im Sinne des § 1 Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen, Finanzdienstleistungsinstitut, das Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 bis 4 des Gesetzes über das Kreditwesen erbringt, oder ein nach § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tätiges Unternehmen gezeichnet oder erstmals erworben werden dürfen."

4. Die Überschrift des Zweiten Abschnitts wird wie folgt gefaßt:

„II. Abschnitt
Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt beantragt ist".

5. § 5 wird wie folgt geändert:

   a) Der bisherige Wortlaut wird Absatz 1 mit der Maßgabe, daß vor den Worten „den Inhalt" die Worte „die Sprache und" eingefügt werden.

   b) Nach Absatz 1 wird folgender Absatz 2 angefügt:

      „(2) Ist für die öffentlich angebotenen Wertpapiere ein Antrag auf Zulassung zum gere-

gelten Markt an einer inländischen Börse gestellt, so ist auf den Inhalt des Verkaufsprospekts § 73 Abs. 1 Nr. 2 des Börsengesetzes entsprechend anzuwenden."

6. § 6 wird wie folgt geändert:

   a) Die Überschrift wird wie folgt gefaßt: „Zulassungsstelle und Zulassungsausschuß."

   b) Absatz 1 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

   „Ist für die öffentlich angebotenen Wertpapiere ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse gestellt, darf der Verkaufsprospekt erst veröffentlicht werden, wenn er von der Zulassungsstelle der Börse gebilligt wurde."

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

   „(4) Ist für die öffentlich angebotenen Wertpapiere ein Antrag auf Zulassung zum geregelten Markt an einer inländischen Börse gestellt, gelten die Absätze 1 und 2 mit der Maßgabe entsprechend, daß an die Stelle der Zulassungsstelle der Zulassungsausschuß tritt. Wird der Verkaufsprospekt gebilligt, ist in dem Bescheid darauf hinzuweisen, daß hiermit keine Billigung nach Artikel 20 der Richtlinie 89/298/EWG 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 (ABl. EG Nr. L 124 S. 8), verbunden ist.

   (5) Wird gleichzeitig ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung und zum geregelten Markt bei mehreren inländischen Börsen gestellt, so hat der Emittent für die Billigung des Verkaufsprospekts eine Zulassungsstelle zu bestimmen."

7. Die Überschrift des Dritten Abschnitts wird wie folgt gefaßt:

„III. Abschnitt
Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt nicht beantragt ist".

8. § 7 wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 werden nach dem Wort „Notierung" die Worte „oder zum geregelten Markt" eingefügt.

   b) In Absatz 2 werden vor Nummer 1 vor den Worten „den Inhalt" die Worte „die Sprache und" eingefügt.

9. Dem § 8 werden folgende Sätze angefügt:

„Nach § 10 nachzutragende Angaben sind spätestens zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung zu übermitteln. Das Bundesaufsichtsamt bestätigt dem Anbieter den Tag des Eingangs des Verkaufsprospekts."

10. Nach § 8 werden folgende §§ 8a bis 8d eingefügt:

„§ 8a
Gestattung und Untersagung der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts

(1) Der Verkaufsprospekt darf erst veröffentlicht werden, wenn das Bundesaufsichtsamt die Veröffentlichung gestattet hat oder wenn seit dem Eingang des Verkaufsprospekts zehn Werktage verstrichen sind, ohne daß das Bundesaufsichtsamt die Veröffentlichung untersagt hat.

(2) Das Bundesaufsichtsamt untersagt die Veröffentlichung, wenn der Verkaufsprospekt nicht die Angaben enthält, die nach § 7 Abs. 1 oder einer auf Grund des § 7 Abs. 2 und 3 erlassenen Rechtsverordnung erforderlich sind. § 10 bleibt unberührt.

§ 8b
Untersagung des öffentlichen Angebots

Das Bundesaufsichtsamt untersagt das öffentliche Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt nicht beantragt ist, wenn es Anhaltspunkte dafür hat, daß der Anbieter entgegen § 1 keinen Verkaufsprospekt veröffentlicht hat oder der Verkaufsprospekt nicht die Angaben enthält, die nach § 7 Abs. 1 oder einer auf Grund des § 7 Abs. 2 und 3 erlassenen Rechtsverordnung erforderlich sind.

§ 8c
Auskunfts- und Vorlagepflichten des Anbieters

(1) Der Anbieter hat auf Verlangen des Bundesaufsichtsamtes Auskünfte zu erteilen und Unterlagen vorzulegen, die das Bundesaufsichtsamt benötigt

1. zur Überwachung der Einhaltung der Pflichten nach §§ 1, 8, 8a Abs. 1, §§ 9 bis 11, 12 Satz 1, § 14 Abs. 1, § 15 Abs. 3 und 4, oder
2. zur Prüfung, ob der Verkaufsprospekt die Angaben enthält, die nach § 7 Abs. 1 oder einer auf Grund des § 7 Abs. 2 und 3 erlassenen Rechtsverordnung erforderlich sind.

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

§ 8d
Sofortiger Vollzug

Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen nach § 8a Abs. 2 Satz 1 und §§ 8b und 8c Abs. 1 haben keine aufschiebende Wirkung."

11. Die Überschrift des Vierten Abschnitts wird wie folgt gefaßt:

„IV. Abschnitt
Veröffentlichung des Verkaufsprospekts; Prospekthaftung".

12. § 9 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Der Verkaufsprospekt muß mindestens einen Werktag vor dem öffentlichen Angebot gemäß Absatz 2 oder 3 veröffentlicht werden."

b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

aa) Im ersten Halbsatz werden nach dem Wort „Notierung" die Worte „oder zum geregelten Markt" eingefügt.

bb) In Nummer 2 werden nach dem Wort „Zulassungsstellen" die Worte „oder Zulassungausschüssen" eingefügt.

c) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden nach dem Wort „Notierung" die Worte „oder zum geregelten Markt" eingefügt.

bb) Satz 2 wird aufgehoben.

13. § 10 wird wie folgt gefaßt:

„§ 10
Veröffentlichung eines unvollständigen Verkaufsprospekts

Werden einzelne Angebotsbedingungen erst kurz vor dem öffentlichen Angebot festgesetzt, so darf der Verkaufsprospekt ohne diese Angaben nur veröffentlicht werden, sofern er Auskunft darüber gibt, wie diese Angaben nachgetragen werden. Die nachzutragenden Angaben sind spätestens am Tag des öffentlichen Angebots gemäß § 9 Abs. 2 und 3 zu veröffentlichen."

14. § 11 wird wie folgt geändert:

a) In Satz 1 wird nach den Worten „während der Dauer des öffentlichen Angebots" das Wort „unverzüglich" eingefügt.

b) In Satz 2 werden nach dem Wort „Veröffentlichung" die Worte „mit Ausnahme des § 8a" eingefügt.

15. § 12 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

„Ist ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer inländischen Börse gestellt, sind die Veröffentlichungen unverzüglich der Zulassungsstelle oder dem Zulassungsausschuß zu übermitteln, bei der oder bei dem der Zulassungsantrag gestellt ist."

16. Nach § 12 wird die Abschnittsbezeichnung „V. Abschnitt. Verletzung der Prospektpflicht" gestrichen.

17. § 13 wird wie folgt gefaßt:

„§ 13
Prospekthaftung

(1) Sind für die Beurteilung der Wertpapiere wesentliche Angaben in einem Verkaufsprospekt unrichtig oder unvollständig, so sind die Vorschriften der §§ 45 bis 48 des Börsengesetzes mit folgender Maßgabe entsprechend anzuwenden:

1. bei der Anwendung des § 45 Abs. 1 Satz 1 des Börsengesetzes ist für die Bemessung des Zeitraums von sechs Monaten anstelle der Einführung der Wertpapiere der Zeitpunkt des ersten öffentlichen Angebots im Inland maßgeblich;
2. § 45 Abs. 3 des Börsengesetzes ist auf Emittenten mit Sitz im Ausland anzuwenden, deren Wertpapiere auch im Ausland öffentlich angeboten werden.

(2) Für die Entscheidung über Ansprüche nach Absatz 1 sowie über die in § 48 Abs. 2 des Börsengesetzes erwähnten Ansprüche ist ohne Rücksicht auf den Wert des Streitgegenstands das Landgericht ausschließlich zuständig,

1. in dessen Bezirk die Börse ihren Sitz hat, bei deren Zulassungsstelle oder Zulassungsausschuß die Billigung des Verkaufsprospekts beantragt worden ist, oder
2. in dessen Bezirk das Bundesaufsichtsamt seinen Sitz hat, falls eine Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt nicht beantragt worden ist."

18. Der bisherige Sechste Abschnitt wird Fünfter Abschnitt und erhält folgende Überschrift:

„V. Abschnitt
Verfahren in der Europäischen Gemeinschaft".

19. § 14 wird wie folgt geändert:

a) Die Überschrift wird wie folgt gefaßt:

„§ 14
Zusammenarbeit in der Europäischen Gemeinschaft".

b) In den Absätzen 1 bis 3 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

c) In Absatz 2 werden jeweils nach dem Wort „Zulassungsstellen" ein Komma und das Wort „Zulassungsausschüsse" eingefügt.

20. § 15 wird wie folgt geändert:

a) In der Überschrift und in Absatz 1 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

b) Dem Absatz 1 werden folgende Sätze angefügt:

„Die Zulassungsstelle kann von dem Erfordernis einer Übersetzung des Verkaufsprospekts ganz oder zum Teil absehen, wenn der Verkaufsprospekt in einer Sprache abgefaßt ist, die im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist. Ist die Zulassung zum geregelten

Markt an einer inländischen Börse beantragt, gelten die Sätze 1 und 2 mit der Maßgabe entsprechend, daß an die Stelle der Zulassungsstelle der Zulassungsausschuß tritt."

c) In Absatz 2 werden nach den Worten „billigt die Zulassungsstelle" die Worte „oder der Zulassungsausschuß", nach der Angabe „Absatz 1" die Angabe „Satz 1" und nach den Worten „welche die Zulassungsstelle" die Worte „oder den Zulassungsausschuß" eingefügt.

d) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

aa) Nach dem Wort „Notierung" werden die Worte „oder zum geregelten Markt" eingefügt.

bb) Folgender Satz wird angefügt:

„Das Bundesaufsichtsamt kann von dem Erfordernis einer Übersetzung des Verkaufsprospekts ganz oder zum Teil absehen, wenn der Verkaufsprospekt in einer Sprache abgefaßt ist, die im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist."

21. Nach § 15 wird folgende Abschnittsüberschrift eingefügt:

„VI. Abschnitt
Gebühren; Bußgeldvorschriften; Übergangsvorschriften".

22. § 16 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 werden nach dem Wort „Zulassungsstelle" die Worte „oder dem Zulassungsausschuß" eingefügt.

b) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

„(2) Das Bundesaufsichtsamt erhebt für die Hinterlegung des Verkaufsprospekts Gebühren. Das Bundesministerium der Finanzen bestimmt die Gebührentatbestände im einzelnen und die Höhe der Gebühren durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf das Bundesaufsichtsamt übertragen."

23. § 17 wird wie folgt gefaßt:

„§ 17
Bußgeldvorschriften

(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig

1. entgegen § 1 einen Verkaufsprospekt nicht veröffentlicht,
2. entgegen § 6 Abs. 1 Satz 1, auch in Verbindung mit Abs. 4 Satz 1, oder § 8a Abs. 1 einen Verkaufsprospekt veröffentlicht,
3. einer vollziehbaren Anordnung nach § 8a Abs. 2 Satz 1 oder § 8b zuwiderhandelt oder
4. entgegen § 9 Abs. 1, § 10 Satz 2 oder § 11 Satz 1 einen Verkaufsprospekt, eine nachzutragende Angabe oder eine Veränderung nicht oder nicht rechtzeitig veröffentlicht.

(2) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder fahrlässig entgegen § 8c Abs. 1 eine Auskunft nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig erteilt oder eine Unterlage nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig vorlegt.

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

(4) Verwaltungsbehörde im Sinne des § 36 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten ist in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1, 3 und 4, wenn für die öffentlich angebotenen Wertpapiere kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer inländischen Börse gestellt wurde, und des Absatzes 1 Nr. 2 sowie des Absatzes 2 das Bundesaufsichtsamt."

24. Nach § 17 wird folgender § 18 angefügt:

„§ 18
Übergangsvorschriften

(1) Für Wertpapiere, die vor dem [einsetzen: Zeitpunkt des Inkrafttretens des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] im Inland bei einem öffentlichen Umtauschangebot angeboten worden sind und für die auf Grund der Vorschrift des § 4 Abs. 1 Nr. 7 in der Fassung der Bekanntmachung vom 17. Juli 1996 (BGBl. I S. 1047) kein Verkaufsprospekt veröffentlicht wurde, ist § 1 mit der Maßgabe anzuwenden, daß als erstmaliges öffentliches Angebot das erste öffentliche Angebot nach dem [einsetzen: Zeitpunkt des Inkrafttretens des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] gilt.

(2) Auf Verkaufsprospekte, die vor dem [einsetzen: Zeitpunkt des Inkrafttretens des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] im Inland veröffentlicht worden sind, sind § 13 in der Fassung der Bekanntmachung vom 17. Juli 1996 (BGBl. I S. 1047) und die Vorschriften der §§ 45 bis 49 des Börsengesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 17. Juli 1996 (BGBl. I S. 1030) weiterhin anzuwenden.

(3) § 16 Abs. 2 in der Fassung der Bekanntmachung vom 17. Juli 1996 (BGBl. I S. 1047) über die Gebührenerhebung durch das Bundesaufsichtsamt ist bis zum Inkrafttreten einer Verordnung nach § 16 Abs. 2 Satz 2 anzuwenden."

Artikel 3
Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

Das Wertpapierhandelsgesetz vom 26. Juli 1994 (BGBl. I S.1749), zuletzt geändert durch Artikel 2 des Gesetzes vom ..., wird wie folgt geändert:

1. Die Inhaltsübersicht wird wie folgt geändert:

   a) Die Abschnitte 3 bis 5 werden wie folgt gefaßt:

„Abschnitt 3
Insiderüberwachung

§ 12 Insiderpapiere

§ 13 Insider

§ 14 Verbot von Insidergeschäften

§ 15 Veröffentlichung und Mitteilung kursbeeinflussender Tatsachen

§ 16 Laufende Überwachung

§ 16a Überwachung der Geschäfte der beim Bundesaufsichtsamt Beschäftigten

§ 17 Verarbeitung und Nutzung personenbezogener Daten

§ 18 Strafverfahren bei Insidervergehen

§ 19 Internationale Zusammenarbeit

§ 20 Ausnahmen

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

§ 21 Mitteilungspflichten des Meldepflichtigen

§ 22 Zurechnung von Stimmrechten

§ 23 Nichtberücksichtigung von Stimmrechten

§ 24 Mitteilung durch Konzernunternehmen

§ 25 Veröffentlichungspflichten der börsennotierten Gesellschaft

§ 26 Veröffentlichungspflichten von Gesellschaften mit Sitz im Ausland

§ 27 Nachweis mitgeteilter Beteiligungen

§ 28 Rechtsverlust

§ 29 Befugnisse des Bundesaufsichtsamtes

§ 30 Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland

Abschnitt 5
Verhaltensregeln für Wertpapierdienstleistungsunternehmen; Verjährung von Ersatzansprüchen

§ 31 Allgemeine Verhaltensregeln

§ 32 Besondere Verhaltensregeln

§ 33 Organisationspflichten

§ 34 Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten

§ 34a Getrennte Vermögensverwaltung

§ 35 Überwachung der Meldepflichten und Verhaltensregeln

§ 36 Prüfung der Meldepflichten und Verhaltensregeln

§ 36a Unternehmen mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum

§ 36b Werbung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen

§ 36c Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland

§ 37 Ausnahmen

§ 37a Verjährung von Ersatzansprüchen".

   b) Abschnitt 7 wird wie folgt gefaßt:

„Abschnitt 7
Übergangsbestimmungen

§ 41 Erstmalige Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten

§ 42 Übergangsregelung für die Kostenerstattungspflicht nach § 11

§ 43 Übergangsregelung für die Verjährung von Ersatzansprüchen nach § 37a".

2. In § 2a Abs. 1 Satz 1 Nr. 5, § 12 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2, Abs. 2 Satz 1, § 19 Abs. 1 Satz 1, § 26 Abs. 3 Satz 1, § 30 Abs. 1, in der Überschrift des § 36a, § 36a Abs. 1 und § 36c Abs. 1 Satz 1 wird jeweils das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

3. § 9 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

      aa) In Satz 1 wird jeweils das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

      bb) Nach Satz 2 wird folgender Satz eingefügt:

      „Die Verpflichtung nach Satz 1 und 2 gilt auch für inländische Stellen, die ein System zur Sicherung der Erfüllung von Geschäften an einem organisierten Markt betreiben, hinsichtlich der von ihnen abgeschlossenen Geschäfte."

   b) In Absatz 3 Nr. 5 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

4. § 15 wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 Satz 1 werden die Worte „Vermögens- und Finanzlage" durch die Worte „Vermögens- oder Finanzlage" ersetzt.

   b) Dem Absatz 2 wird folgender Satz angefügt:

   „Das Bundesaufsichtsamt kann gestatten, daß Emittenten mit Sitz im Ausland die Mitteilung nach Satz 1 gleichzeitig mit der Veröffentlichung vornehmen, wenn dadurch die Entscheidung der Geschäftsführung über die Aussetzung oder Einstellung der Feststellung des Börsenpreises nicht beeinträchtigt wird."

   c) In Absatz 4 werden der Punkt am Ende durch ein Komma ersetzt und folgende Worte angefügt:

   „soweit nicht das Bundesaufsichtsamt nach Absatz 2 Satz 3 gestattet hat, die Mitteilung

nach Absatz 2 Satz 1 gleichzeitig mit der Veröffentlichung vorzunehmen."

5. § 16 wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 2 wird nach Satz 3 folgender Satz eingefügt:

   „Liegen auf Grund der Angaben nach Satz 3 weitere Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen ein Verbot nach § 14 vor, kann das Bundesaufsichtsamt vom Auskunftspflichtigen Auskunft über Bestandsveränderungen in Insiderpapieren der Auftraggeber verlangen, soweit die Bestandsveränderungen innerhalb der letzten sechs Monate vor Abschluß des Geschäfts, für das Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen ein Verbot nach § 14 vorliegen, erfolgt sind."

   b) In Absatz 4 werden nach dem Wort „Auskünfte" die Worte „sowie die Vorlage von Unterlagen" eingefügt.

6. Nach § 16 wird folgender § 16a eingefügt:

„§ 16a

Überwachung der Geschäfte der beim Bundesaufsichtsamt Beschäftigten

(1) Das Bundesaufsichtsamt muß über angemessene interne Kontrollverfahren verfügen, die geeignet sind, Verstößen der beim Bundesaufsichtsamt Beschäftigten gegen die Verbote nach § 14 entgegenzuwirken.

(2) Der Dienstvorgesetzte oder die von ihm beauftragte Person kann von den beim Bundesaufsichtsamt Beschäftigten die Erteilung von Auskünften und die Vorlage von Unterlagen über Geschäfte in Insiderpapieren verlangen, die sie für eigene oder fremde Rechnung abgeschlossen haben. § 16 Abs. 6 ist anzuwenden. Beschäftigte, die bei ihren Dienstgeschäften bestimmungsgemäß Kenntnis von Insidertatsachen haben oder haben können, sind verpflichtet, Geschäfte in Insiderpapieren, die sie für eigene oder fremde Rechnung abgeschlossen haben, unverzüglich dem Dienstvorgesetzten oder der von ihm beauftragten Person schriftlich anzuzeigen. Der Dienstvorgesetzte oder die von ihm beauftragte Person bestimmt die in Satz 3 genannten Beschäftigten."

7. In § 17 Abs. 1 wird die Angabe „§ 16 Abs. 2 Satz 2" durch die Angabe „§ 16 Abs. 2 Satz 3 oder § 16 a Abs. 2 Satz 1 oder 3" ersetzt.

8. § 21 wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 Satz 1 werden nach den Worten „unter Angabe seiner Anschrift" die Worte „und des Tages des Erreichens, Überschreitens oder Unterschreitens" eingefügt.

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

   „(1 a) Wem im Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien einer Gesellschaft mit Sitz im Inland zum amtlichen Handel an einer Börse in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum 5 Prozent oder mehr der Stimmrechte an der Gesellschaft zustehen, hat der Gesellschaft sowie dem Bundesaufsichtsamt eine Mitteilung entsprechend Absatz 1 Satz 1 zu machen."

   c) In Absatz 2 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

9. In § 22 Abs. 1 und 2 wird nach der Angabe „§ 21 Abs. 1" jeweils die Angabe „und 1a" eingefügt.

10. § 23 wird wie folgt geändert:

    a) In Absatz 1 Nr. 1 und Absatz 2 wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

    b) In Absatz 4 wird nach der Angabe „§ 21 Abs. 1" die Angabe „oder 1 a" eingefügt.

11. In § 24 wird nach der Angabe „§ 21 Abs. 1" die Angabe „und 1a" eingefügt.

12. § 25 wird wie folgt geändert:

    a) In Absatz 1 wird in Satz 1 nach der Angabe „§ 21 Abs. 1" die Angabe „und 1 a" eingefügt. Satz 3 wird aufgehoben.

    b) In Absatz 2 Satz 1 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

13. In § 27 wird nach der Angabe „§ 21 Abs. 1" die Angabe „oder 1a" eingefügt.

14. § 28 wird wie folgt gefaßt:

„§ 28

Rechtsverlust

Rechte aus Aktien, die einem Meldepflichtigen gehören oder aus denen ihm Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1 Nr. 1 oder 2 zugerechnet werden, bestehen nicht für die Zeit, für welche die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 oder 1 a nicht erfüllt werden. Dies gilt nicht für Ansprüche nach § 58 Abs. 4 des Aktiengesetzes und § 271 des Aktiengesetzes, wenn die Mitteilung nicht vorsätzlich unterlassen wurde und nachgeholt worden ist."

15. § 29 Abs. 1 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

„Das Bundesaufsichtsamt kann von der börsennotierten Gesellschaft, deren Aktionären und ehemaligen Aktionären sowie von Wertpapierdienstleistungsunternehmen Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangen, soweit dies zur Überwachung der Einhaltung der in diesem Abschnitt geregelten Pflichten erforderlich ist."

16. In § 35 Abs. 4 Satz 1 wird die Angabe „§ 9 Abs. 1 Satz 1 und 3" durch die Angabe „§ 9 Abs. 1 Satz 1, 3 und 4" ersetzt.

17. In § 36 b Abs. 2 werden nach dem Wort „Wirtschaftskreise" die Worte „und des Verbraucherschutzes" eingefügt.

18. Die Überschrift des Abschnitts 5 wird wie folgt gefaßt:

„Abschnitt 5
Verhaltensregeln für Wertpapierdienstleistungsunternehmen;
Verjährung von Ersatzansprüchen".

19. Nach § 37 wird folgender § 37 a eingefügt:

„§ 37 a
Verjährung von Ersatzansprüchen

Der Anspruch des Kunden gegen ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf Schadensersatz wegen Verletzung der Pflicht zur Information und wegen fehlerhafter Beratung im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung oder Wertpapiernebendienstleistung verjährt in sechs Monaten seit dem Zeitpunkt, zu dem der Kunde von der Verletzung Kenntnis erlangt, spätestens jedoch in drei Jahren von dem Zeitpunkt an, in dem der Anspruch entstanden ist."

20. § 39 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) Nummer 1 Buchstabe c wird wie folgt gefaßt:

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

bb) In Nummer 6 wird die Angabe „§ 16 Abs. 2 Satz 4" durch die Angabe „§ 16 Abs. 2 Satz 5" ersetzt.

b) In Absatz 2 Nr. 1 werden nach der Angabe „§ 35 Abs. 1 Satz 1" ein Komma und die Worte „auch in Verbindung mit Abs. 4 Satz 1," eingefügt.

21. Nach § 42 wird folgender § 43 angefügt:

„§ 43
Übergangsregelung für die Verjährung von Ersatzansprüchen nach § 37 a

§ 37 a ist nicht anzuwenden auf Ansprüche gegen Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf Schadensersatz wegen Verletzung der Pflicht zur Information und wegen fehlerhafter Beratung im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung oder Wertpapiernebendienstleistung, die vor dem [einsetzen: Zeitpunkt des Inkrafttretens des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] entstanden sind."

Artikel 4
Änderung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften

Das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften in der Fassung der Bekanntmachung vom 14. Januar 1970 (BGBl. I S. 127), zuletzt geändert durch Artikel 3 des Gesetzes vom ..., wird wie folgt geändert:

1. Vor der Abschnittsüberschrift „Erster Abschnitt. Allgemeine Vorschriften" wird die Kapitelüberschrift

„Erstes Kapitel.
Kapitalanlagegesellschaften"

eingefügt.

2. § 1 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Kapitalanlagegesellschaften sind Kreditinstitute, deren Geschäftsbereich darauf gerichtet ist, bei ihnen eingelegtes Geld im eigenen Namen für gemeinschaftliche Rechnung der Einleger (Anteilinhaber) nach dem Grundsatz der Risikomischung in den nach diesem Gesetz zugelassenen Vermögensgegenständen gesondert vom eigenen Vermögen in Form von Geldmarkt-, Wertpapier-, Beteiligungs-, Investmentfondsanteil-, Grundstücks-, Gemischten Wertpapier- und Grundstücks- oder Pensions-Sondervermögen anzulegen und über die hieraus sich ergebenden Rechte der Anteilinhaber Urkunden (Anteilscheine) auszustellen."

b) In Absatz 2 Satz 1 wird der Punkt durch ein Semikolon ersetzt und folgender Halbsatz angefügt:

„mehrere Sondervermögen einer Kapitalanlagegesellschaft, für deren Rechnung die Kapitalanlagegesellschaft Anteile desselben Spezialfonds hält, gelten als ein Anteilinhaber."

c) Absatz 6 wird wie folgt geändert:

aa) Satz 1 wird wie folgt geändert:

aaa) In Nummer 1 werden die Worte „des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften" durch die Worte „dieses Gesetzes" ersetzt.

bbb) Nach Nummer 2 wird folgende Nummer 2 a eingefügt:

„2 a. einzelne in Grundstücken angelegte Vermögen für andere verwalten, sofern die Kapitalanlagegesellschaft befugt ist, Grundstücks-Sondervermögen zu verwalten;".

bb) In Satz 2 werden die Angabe „Satz 1 Nr. 2" durch die Angabe „Satz 1 Nr. 2 oder 2 a" sowie das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

cc) In Satz 3 wird die Angabe „Satz 1 Nr. 1 und 2" durch die Angabe „Satz 1 Nr. 1 bis 2 a" ersetzt.

3. § 2 Abs. 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (Bankaufsichtsbehörde) übt die Aufsicht über die Kapitalanlagegesellschaften und Depotbanken nach den Vorschriften dieses Gesetzes und des Gesetzes über das Kreditwesen aus. Die Bankaufsichtsbehörde ist befugt, im Rahmen der Aufsicht alle Anordnungen zu treffen, die erforderlich und geeignet sind, um den Geschäftsbetrieb einer Kapitalanlagegesellschaft und die Tätigkeit einer Depotbank mit diesem Gesetz, den auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Bestimmungen und den Vertragsbedingungen im Einklang zu erhalten."

4. In § 6 Abs. 4 wird die Angabe „Satz 1 Nr. 2" durch die Angabe „Satz 1 Nr. 2 oder 2 a" ersetzt.

5. Dem § 7 Abs. 1 wird folgender Satz angefügt:

   „§ 54 bleibt unberührt."

6. § 7 d wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 Satz 2 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

   b) Absatz 2 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

   „Die Depotbank muß zustimmen, wenn die Anlage oder Verfügung mit den Vorschriften dieses Gesetzes und den Vertragsbedingungen vereinbar ist."

7. § 8 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

      aa) Im Einleitungssatz wird die Angabe „bis § 8 f" durch die Angabe „bis § 8 l" ersetzt.

      bb) In Nummer 1 bis 4 wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

   b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

      aa) Nach Nummer 1 wird folgende Nummer 1 a eingefügt:

      „1 a. Aktien, welche die Anforderungen des Absatzes 1 Nr. 2 oder 4 erfüllen,".

      bb) In Nummer 2 Buchstabe b und c wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

   c) Nach Absatz 2 wird folgender Absatz 2 a eingefügt:

   „(2 a) Die Kapitalanlagegesellschaft hat sicherzustellen, daß der Wert der Vermögensgegenstände nach Absatz 1 und 2 abzüglich der nach Absatz 3 a anstelle von Bankguthaben oder Geldmarktpapieren gehaltenen Anteile und der in Wertpapieren verbrieften Finanzinstrumente 51 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens nicht unterschreitet."

   d) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 3 a eingefügt:

   „(3 a) Abweichend von § 8 b Abs. 1 Satz 1 dürfen innerhalb der in Absatz 3 Satz 1 genannten Grenze nach den Vertragsbedingungen anstelle von Bankguthaben oder Geldmarktpapieren gehalten werden

   1. Anteile an einem oder mehreren Geldmarkt-Sondervermögen,

   2. Anteile an einem oder mehreren nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegten Vermögen, die von einer ausländischen Investmentgesellschaft ausgegeben wurden, welche einer wirksamen öffentlichen Aufsicht zum Schutz der Anteilinhaber unterliegt,

   wenn nach den Vertragsbedingungen oder der Satzung der Kapitalanlagegesellschaft oder der ausländischen Investmentgesellschaft das Vermögen ausschließlich in Geldmarktpapieren nach Absatz 3 Satz 1 und 2 und in Bankguthaben bei der Depotbank oder einem anderen Kreditinstitut angelegt werden darf und diese Mitglieder einer Einlagensicherungseinrichtung oder einer entsprechenden ausländischen Sicherungseinrichtung sind, welche die Bankguthaben in vollem Umfang schützt. § 8 b Abs. 1 Satz 4 ist nicht anzuwenden, wenn dieses Sondervermögen ein Spezialfonds ist. Die Kapitalanlagegesellschaft hat im Rechenschaftsbericht und im Halbjahresbericht für das Wertpapier-Sondervermögen den Betrag der Ausgabeaufschläge und Rücknahmeabschläge anzugeben, die dem Wertpapier-Sondervermögen im Berichtszeitraum für den Erwerb und die Rückgabe von Anteilen im Sinne des Satzes 1 berechnet worden sind, sowie die Vergütung anzugeben, die dem Sondervermögen von einer anderen Kapitalanlagegesellschaft oder einer ausländischen Investmentgesellschaft einschließlich ihrer Verwaltungsgesellschaft als Verwaltungsvergütung für die im Wertpapier-Sondervermögen gehaltenen Anteile berechnet wurde. Im Verkaufsprospekt ist darauf hinzuweisen, daß dem Wertpapier-Sondervermögen neben der Vergütung zur Verwaltung des Sondervermögens eine Verwaltungsvergütung für die im Wertpapier-Sondervermögen gehaltenen Anteile berechnet wird. Die Kapitalanlagegesellschaft darf dem Wertpapier-Sondervermögen keine Ausgabeaufschläge und Rücknahmeabschläge sowie keine Verwaltungsvergütung für die in Satz 1 genannten Anteile berechnen, wenn das betreffende Vermögen von ihr oder einer anderen Gesellschaft verwaltet wird, mit der die Kapitalanlagegesellschaft durch eine wesentliche unmittelbare oder mittelbare Beteiligung verbunden ist. Die Sätze 1 bis 5 sind nicht anzuwenden, wenn die Kapitalanlagegesellschaft nach § 24 b Abs. 2 befugt ist, die Anteile des Wertpapier-Sondervermögens in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zu vertreiben."

   e) Absatz 5 wird aufgehoben.

8. § 8 a wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 Satz 2 und 3 werden die Worte „Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaften" jeweils durch die Worte „Mitgliedstaat der Europäischen Union" sowie in Absatz 1 a Satz 1 und Absatz 2 Satz 1 die Worte „Mitgliedstaats der Europäischen Gemeinschaften" jeweils durch die Worte „Mitgliedstaats der Europäischen Union" ersetzt.

   b) In Absatz 3 Satz 2 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

   c) Die Absätze 4 und 5 werden aufgehoben.

d) Der bisherige Absatz 6 wird Absatz 4 mit der Maßgabe, daß in Satz 1 nach der Angabe „§ 8 Abs. 3" die Angabe „und 3a" angefügt wird.

9. Dem § 8c wird folgender Absatz 3 angefügt:

„(3) Die in § 8a Abs. 1 Satz 1 bestimmten Grenzen dürfen überschritten werden, wenn

1. nach den Vertragsbedingungen die Auswahl der für das Wertpapier-Sondervermögen zu erwerbenden Aktien darauf gerichtet ist, unter Wahrung einer angemessenen Risikomischung einen Aktienindex abzubilden, der Gegenstand von Termingeschäften ist, die an Terminbörsen im Sinne des § 1 Abs. 3e des Gesetzes über das Kreditwesen gehandelt werden und als Festgeschäfte oder Optionsgeschäfte ausgestaltet sind,
2. die Überschreitung in den Vertragsbedingungen vorgesehen ist und
3. im Verkaufsprospekt dargestellt wird, daß der Grundsatz der Risikomischung für dieses Sondervermögen nur eingeschränkt gilt, welche Aktien Bestandteil des Aktienindexes sind und wie hoch der Anteil der jeweiligen Aktien am Aktienindex ist; die Angaben über die Zusammensetzung des Aktienindexes können unterbleiben, wenn sie für den Schluß oder für die Mitte des jeweiligen Geschäftsjahres im letzten bekanntgemachten Rechenschaftsbericht oder Halbjahresbericht enthalten sind.

Die §§ 24b und 25 sind in den Fällen des Satzes 1 nicht anzuwenden."

10. Die §§ 8d bis 8g werden durch folgende §§ 8d bis 8m ersetzt:

„§ 8d

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf im Rahmen der ordnungsgemäßen Verwaltung eines Wertpapier-Sondervermögens für dessen Rechnung unter den Voraussetzungen der §§ 8e bis 8l nur folgende Geschäfte tätigen, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben:

1. einem Dritten gegen Entgelt das Recht einräumen, während einer bestimmten Zeit zu einem von vornherein genannten Preis (Basispreis) die Lieferung oder die Abnahme eines Wertpapiers oder die Zahlung eines Differenzbetrags zu verlangen, der sich an der Wertentwicklung eines Wertpapiers bemißt (Wertpapier-Optionsrechte), oder solche Optionsrechte erwerben;
2. Wertpapier-Terminkontrakte, Terminkontrakte auf einen anerkannten Wertpapierindex oder Zinsterminkontrakte (Finanzterminkontrakte) abschließen sowie Optionsrechte zum Erwerb oder zur Veräußerung eines Finanzterminkontraktes oder auf Zahlung eines Differenzbetrags, der sich an der Wertentwicklung eines Finanzterminkontraktes bemißt, einräumen oder erwerben;
3. Optionsrechte auf Zahlung eines Differenzbetrags, der sich an der Wertentwicklung eines anerkannten Wertpapierindexes bemißt (Wertpapierindex-Optionsrechte), einräumen oder erwerben;
4. Devisenterminkontrakte abschließen sowie Optionsrechte zum Erwerb oder zur Veräußerung von Devisen oder eines Devisenterminkontraktes oder auf Zahlung eines Differenzbetrags, der sich an der Wertentwicklung von Devisen oder eines Devisenterminkontraktes bemißt, einräumen oder erwerben;
5. Austausch von Zahlungsverpflichtungen, die
   a) auf verschiedene Währungen lauten,
   b) auf der Grundlage von verschiedenen Zinssätzen ermittelt werden oder
   c) auf verschiedene Währungen lauten und auf der Grundlage von verschiedenen Zinssätzen ermittelt werden,

   vereinbaren (Swaps).

(2) Optionsrechte im Sinne von Absatz 1 Nr. 1 bis 4, deren Optionsbedingungen das Recht auf Zahlung eines Differenzbetrags einräumen, darf die Kapitalanlagegesellschaft nur einräumen oder erwerben, wenn die Optionsbedingungen vorsehen, daß

1. der Differenzbetrag zu ermitteln ist als ein Bruchteil, das Einfache oder das Mehrfache (Differenzbetragsmultiplikator) der Differenz zwischen dem
   a) Wert oder Indexstand des Basiswerts zum Ausübungszeitpunkt und dem Basispreis oder dem als Basispreis vereinbarten Indexstand oder
   b) Basispreis oder dem als Basispreis vereinbarten Indexstand und dem Wert oder Indexstand des Basiswerts zum Ausübungszeitpunkt,
2. bei negativem Differenzbetrag eine Zahlung entfällt.

(3) Die Kapitalanlagegesellschaft unterrichtet die Depotbank unverzüglich über den Abschluß und die Abwicklung von Geschäften für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben.

§ 8e

(1) Geschäfte, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassene oder in einen anderen organisierten Markt einbezogene Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, darf die Kapitalanlagegesellschaft nur mit geeigneten Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsinstituten auf der Grundlage standardisierter Rahmenverträge tätigen.

(2) Geschäfte nach Absatz 1 darf die Kapitalanlagegesellschaft mit einem Vertragspartner nur insoweit tätigen, als der Verkehrswert des Finanzinstrumentes nach § 21 Abs. 3 einschließlich des zugunsten des Wertpapier-Sondervermögens bestehenden Saldos aller Ansprüche aus offenen, bereits mit diesem Vertragspartner für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens getätigten Ge-

schäften, die ein Finanzinstrument zum Gegenstand haben, 5 vom Hundert des Wertes des Wertpapier-Sondervermögens nicht überschreitet. Bei Überschreitung der in Satz 1 genannten Grenze darf die Kapitalanlagegesellschaft weitere Geschäfte mit diesem Vertragspartner nur tätigen, wenn diese zu einer Verringerung des Saldos führen. Überschreitet der Saldo aller Ansprüche aus offenen, mit dem Vertragspartner für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens getätigten Geschäften, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, 10 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens zugunsten des Wertpapier-Sondervermögens, so hat die Kapitalanlagegesellschaft unter Wahrung der Interessen der Anteilinhaber unverzüglich diese Grenze wieder einzuhalten. Der zugunsten des Wertpapier-Sondervermögens bestehende Saldo ist bei der Berechnung der Anlagegrenzen nach § 8a Abs. 1 zu berücksichtigen. Konzernunternehmen im Sinne des § 18 des Aktiengesetzes gelten als ein Vertragspartner.

§ 8f

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Wertpapier-Terminkontrakte nur veräußern, Wertpapier-Verkaufsoptionsrechte nur erwerben oder einem Dritten Wertpapier-Kaufoptionsrechte nur einräumen, wenn die den Gegenstand dieser Wertpapier-Terminkontrakte oder Optionsrechte bildenden Wertpapiere in Höhe des anzurechnenden Wertes im Sinne des § 8i Abs. 3 Satz 1 zum Zeitpunkt des Abschlusses zum Wertpapier-Sondervermögen gehören oder es sich um ein Gegengeschäft handelt.

(2) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Wertpapier-Terminkontrakte oder Wertpapier-Kaufoptionsrechte nur erwerben oder einem Dritten Wertpapier-Verkaufsoptionsrechte nur einräumen, wenn die den Gegenstand dieser Wertpapier-Terminkontrakte oder Optionsrechte bildenden Wertpapiere für das Wertpapier-Sondervermögen erworben werden dürfen.

(3) Die für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens abgeschlossenen Wertpapier-Terminkontrakte oder getätigten Wertpapier-Optionsgeschäfte sind bei der Berechnung der Anlagegrenzen nach § 8a Abs. 1 mit den anzurechnenden Werten im Sinne des § 8i Abs. 2 Nr. 2 und Abs. 3 Satz 1 dem Aussteller zuzurechnen, dessen Wertpapiere Gegenstand der Wertpapier-Terminkontrakte oder Optionsrechte sind. Die Kapitalanlagegesellschaft hat sicherzustellen, daß die Summe der dem einzelnen Aussteller zuzurechnenden anzurechnenden Werte für Wertpapier-Terminkontrakte und Optionsrechte nach Absatz 1 sowie die Summe der dem einzelnen Aussteller zuzurechnenden anzurechnenden Werte für Wertpapier-Terminkontrakte und Optionsrechte nach Absatz 2 einschließlich der für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens gehaltenen Wertpapiere dieses Ausstellers jeweils die Anlagegrenzen nach § 8a Abs. 1 nicht überschreitet. Wird ein für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens abgeschlossener Wertpapier-Terminkontrakt oder ein getätigtes Optionsgeschäft durch ein Gegengeschäft glattgestellt, sind der Wertpapier-Terminkontrakt oder das Optionsgeschäft und das jeweilige Gegengeschäft nicht auf die Grenzen in Satz 2 anzurechnen.

§ 8g

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Terminkontrakte auf einen Aktienindex nur veräußern, Verkaufsoptionsrechte auf einen Aktienindex oder auf Terminkontrakte auf einen Aktienindex nur erwerben oder einem Dritten Kaufoptionsrechte auf einen Aktienindex oder auf Terminkontrakte auf einen Aktienindex nur einräumen, wenn den anzurechnenden Werten im Sinne des § 8i Abs. 2 Nr. 2 und Abs. 3 Satz 1 im Wertpapier-Sondervermögen zum Zeitpunkt des Abschlusses Aktien mit dem gleichen Kurswert gegenüberstehen, deren Emittenten im selben Staat ihren Sitz haben wie die Emittenten der Aktien, die Bestandteil des Aktienindexes sind, oder es sich um ein Gegengeschäft handelt.

(2) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Terminkontrakte auf einen Aktienindex und Kaufoptionsrechte auf einen Aktienindex oder auf Terminkontrakte auf einen Aktienindex nur erwerben oder einem Dritten Verkaufsoptionsrechte auf einen Aktienindex oder auf Terminkontrakte auf einen Aktienindex nur einräumen, wenn die Aktien, die Bestandteil des Aktienindexes sind, für das Wertpapier-Sondervermögen erworben werden dürfen.

§ 8h

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Zinsterminkontrakte oder Rentenindex-Terminkontrakte nur veräußern, einem Dritten Kaufoptionsrechte auf Zinsterminkontrakte, Rentenindizes oder Rentenindex-Terminkontrakte nur einräumen und Verkaufsoptionsrechte auf Zinsterminkontrakte, Rentenindizes oder Rentenindex-Terminkontrakte nur erwerben, wenn ihnen im Wertpapier-Sondervermögen zum Zeitpunkt des Abschlusses Vermögensgegenstände mit Zinsrisiken in der entsprechenden Währung in Höhe der anzurechnenden Werte im Sinne des § 8i Abs. 2 Nr. 2 und Abs. 3 Satz 1 gegenüberstehen oder es sich um ein Gegengeschäft handelt.

(2) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Zinsterminkontrakte, Rentenindex-Terminkontrakte und Kaufoptionsrechte auf Zinsterminkontrakte, Rentenindizes oder Rentenindex-Terminkontrakte nur erwerben oder Verkaufsoptionsrechte auf Zinsterminkontrakte, Rentenindizes oder Rentenindex-Terminkontrakte einem Dritten nur einräumen, wenn die Vermögensgegenstände, auf die sich der Zinsterminkontrakt bezieht oder die Bestandteil des Rentenindexes sind, für das

Wertpapier-Sondervermögen erworben werden dürfen.

§ 8i

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft hat sicherzustellen, daß die Summe der anzurechnenden Werte der

1. Vermögensanlagen im Sinne des § 8 Abs. 1 und 2, die keine in Wertpapieren verbrieften Finanzinstrumente sind,
2. Geschäfte nach § 8f Abs. 1, § 8g Abs. 1 und § 8h Abs. 1, die nicht der Absicherung dienen, und
3. Geschäfte nach § 8f Abs. 2, § 8g Abs. 2 und § 8h Abs. 2

den Wert des Wertpapier-Sondervermögens nicht übersteigt.

(2) Der anzurechnende Wert ist bei

1. Vermögensanlagen im Sinne des Absatzes 1 Nr. 1 der nach § 21 Abs. 2 und 3 maßgebende Wert,
2. Finanzterminkontrakten der Kontraktwert multipliziert mit dem börsentäglich ermittelten Terminpreis.

(3) Der anzurechnende Wert ist bei Optionsrechten der Wert, der sich ergibt, wenn bei

1. Optionsrechten, die keine Optionsrechte im Sinne des § 8d Abs. 2 sind, der nach Absatz 2 ermittelte Wert der Wertpapiere oder Finanzterminkontrakte, die Gegenstand des Optionsrechtes sind,
2. Optionsrechten im Sinne des § 8d Abs. 2 der nach Absatz 2 ermittelte und mit dem Differenzbetragsmultiplikator multiplizierte Wert oder Indexstand des Basiswertes

mit dem vorzeichenlosen Delta multipliziert wird. Das Delta ist das Verhältnis der Veränderung des Wertes der Option zu einer als nur geringfügig angenommenen Veränderung des Wertes des Optionsgegenstandes. Die Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet, das Delta auf geeignete und anerkannte Weise börsentäglich zu ermitteln, zu dokumentieren und der Depotbank mitzuteilen.

(4) Wird ein für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens gehaltenes Finanzinstrument durch ein Gegengeschäft glattgestellt, sind beide Geschäfte nicht auf die Grenzen in Absatz 1 anzurechnen.

§ 8j

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf nur zur Währungskurssicherung von in Fremdwährung gehaltenen Vermögensgegenständen für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Devisenterminkontrakte verkaufen sowie nur Verkaufsoptionsrechte auf Devisen oder Verkaufsoptionsrechte auf Devisenterminkontrakte erwerben, die auf dieselbe Währung lauten. Als Vermögensgegenstände gelten auch künftige Zinsansprüche aus verzinslichen Vermögensgegenständen des Wertpapier-Sondervermögens, die auf den Zeitraum bis zur nächsten Fälligkeit dieser Zinsansprüche, längstens jedoch bis zum Ablauf von zwölf Monaten nach dem Abschluß des Termingeschäfts, entfallen.

(2) Eine indirekte Absicherung über eine dritte Währung ist unter Verwendung von Devisenterminkontrakten nur zulässig, wenn sie zum Zeitpunkt des Abschlusses dem gleichen wirtschaftlichen Ergebnis wie bei einer Direktabsicherung entspricht und gegenüber einer Direktabsicherung keine höheren Kosten entstehen.

(3) Devisenterminkontrakte und Kaufoptionsrechte auf Devisen und Devisenterminkontrakte dürfen bei schwebenden Verpflichtungsgeschäften für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens nur erworben werden, soweit sie zur Erfüllung des Geschäfts benötigt werden.

(4) Geschäfte, die Finanzinstrumente im Sinne des § 8d Abs. 1 Nr. 4 zum Gegenstand haben und auf die Absatz 1 bis 3 nicht anzuwenden ist, dürfen nur zur Glattstellung abgeschlossen werden.

§ 8k

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft muß während der Laufzeit eines für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens abgeschlossenen Swaps die Vermögensgegenstände, auf deren Grundlage die Zahlungsverpflichtungen für Rechnung des Sondervermögens eingegangen worden sind, im Sondervermögen halten; ein Austausch dieser Vermögensgegenstände durch gleichwertige ist zulässig. Zahlungsverpflichtungen aus Swaps im Sinne des § 8d Abs. 1 Nr. 5 Buchstabe b und c dürfen für Rechnung des Sondervermögens nur auf der Grundlage von Vermögensgegenständen im Sinne des § 8 Abs. 1 und 2 eingegangen werden.

(2) Zahlungsansprüche aus Swaps dürfen für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens nur insoweit begründet werden, als diese mit den in den Vertragsbedingungen festgelegten Anlagegrundsätzen des Sondervermögens vereinbar sind.

§ 8l

Die Kapitalanlagegesellschaft hat in den Geschäftsunterlagen die in § 8d angegebenen Geschäfte so festzuhalten, daß die Ordnungsmäßigkeit der Geschäfte jederzeit von der Bankaufsichtsbehörde überprüft werden kann.

§ 8m

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft hat der Bankaufsichtsbehörde und der Deutschen Bundesbank nach jedem Kalendervierteljahr unverzüglich Unterschreitungen der Grenze nach § 8 Abs. 2a sowie Überschreitungen der Grenzen nach § 8 Abs. 2 und 3, § 8a Abs. 1 Satz 1 und Abs. 4 Satz 2, § 8b Abs. 1, § 8e Abs. 2 Satz 1, § 8i Abs. 1, § 9a Abs. 1 Satz 2 und Abs. 2 Satz 3 unter Angabe der Vermögensgegenstände, der

Dauer der Grenzverletzung und der Gründe anzuzeigen.

(2) Die Wirksamkeit der von der Kapitalanlagegesellschaft abgeschlossenen Rechtsgeschäfte wird durch einen Verstoß gegen die in Absatz 1 genannten Vorschriften nicht berührt."

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

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

12. In § 9b Abs. 1 Satz 4 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

13. In § 9d werden die Worte „der §§ 9b und 9c" durch die Worte „nach § 9a Abs. 1 Satz 2, §§ 9b und 9c" ersetzt.

14. Nach § 9d wird folgender § 9e eingefügt:

„§ 9e

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Pensionsgeschäfte im Sinne von § 340b Abs. 2 des Handelsgesetzbuchs mit Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsinstituten abschließen, wenn dies in den Vertragsbedingungen vorgesehen ist. Die Pensionsgeschäfte müssen Wertpapiere zum Gegenstand haben, die nach den Vertragsbedingungen für das Sondervermögen erworben werden dürfen. Die Pensionsgeschäfte dürfen höchstens eine Laufzeit von zwölf Monaten haben. Die in Pension genommenen Wertpapiere sind auf die Anlagegrenzen des § 8a Abs. 1 und 1a anzurechnen.

(2) Der von der Kapitalanlagegesellschaft als Pensionsgeber für Rechnung des Sondervermögens empfangene Betrag ist auf die in § 9 Abs. 4 Satz 1 für die Kreditaufnahme geltende Grenze anzurechnen. Die von der Kapitalanlagegesellschaft als Pensionsnehmer gezahlten Beträge sind auf die Grenze in § 8 Abs. 3 Satz 1 anzurechnen."

15. In § 11 Abs. 2 Satz 4 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

16. § 12 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird nach Satz 3 folgender Satz eingefügt:

„Eine Zweigniederlassung im Geltungsbereich dieses Gesetzes eines Kreditinstituts im Sinne der §§ 53 oder 53c des Gesetzes über das Kreditwesen kann als Depotbank beauftragt werden, wenn die Anteile des Wertpapier-Sondervermögens nicht nach § 24b Abs. 2 in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum vertrieben werden dürfen."

b) Absatz 3 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

„Die Genehmigung darf nur erteilt werden, wenn die Depotbank zum Einlagen- und Depotgeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 und 5 des Gesetzes über das Kreditwesen) zugelassen und Mitglied einer ausreichenden Einlagensicherungseinrichtung oder einer entsprechenden Sicherungseinrichtung eines anderen Mitgliedstaats der Europäischen Union oder eines anderen Vertragsstaats des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ist."

17. § 12a wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Satz 3 wird das Wort „Wertpapier-Optionsrecht" durch das Wort „Optionsrecht" ersetzt.

b) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 3a eingefügt:

„(3a) Auf Weisung der Kapitalanlagegesellschaft dürfen Guthaben auf Sperrkonten bei anderen Kreditinstituten unterhalten werden, die Mitglied einer Einlagensicherungseinrichtung oder einer entsprechenden Sicherungseinrichtung eines anderen Mitgliedstaats der Europäischen Union oder eines anderen Vertragsstaats des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum sind, soweit die Guthaben durch die Sicherungseinrichtung in vollem Umfang geschützt sind. Die Anlage von Mitteln des Sondervermögens in Guthaben bei anderen Kreditinstituten sowie Verfügungen über diese Guthaben bedürfen der Zustimmung der Depotbank. Die Depotbank muß die Zustimmung erteilen, wenn die Anlage oder Verfügung mit den Vorschriften dieses Gesetzes und den Vertragsbedingungen vereinbar ist."

c) Absatz 5 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

„Wertpapiere dürfen abweichend von Satz 1 zum vereinbarten Terminpreis oder Basispreis erworben oder veräußert werden, wenn dies zur Erfüllung eines Wertpapier-Terminkontraktes oder in Ausübung des einem Dritten eingeräumten Optionsrechtes geschieht."

18. In § 14 Abs. 2 wird nach Satz 3 folgender Satz eingefügt:

„§ 415 des Bürgerlichen Gesetzbuchs ist nicht anzuwenden."

19. § 15 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

„Die Vertragsbedingungen sowie deren Änderungen, wenn sie die nach Absatz 3 Buchstabe a bis d und Buchstabe f bis l verlangten Angaben betreffen, bedürfen der Genehmigung der Bankaufsichtsbehörde, sofern es sich nicht um einen Spezialfonds (§ 1 Abs. 2) handelt."

b) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

aa) Die Buchstaben j und k werden wie folgt gefaßt:

„j) ob, für welchen Zweck und in welchem Umfang für Rechnung des Sondervermögens Geschäfte getätigt werden dürfen, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben;

k) in welcher Weise das Sondervermögen, sofern es nur für eine begrenzte Dauer gebildet wird, abgewickelt und an die Anteilinhaber verteilt wird;".

bb) Folgender Buchstabe l wird angefügt:

„l) welcher Aktienindex abgebildet werden soll, sofern die Auswahl der für das Sondervermögen zu erwerbenden Aktien nach § 8 c Abs. 3 erfolgt."

c) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 3 a eingefügt:

„(3 a) Vorgesehene Änderungen der Vertragsbedingungen, die von der Bankaufsichtsbehörde genehmigt sind oder die Angaben nach Absatz 3 Buchstabe e betreffen, sind im Rechenschaftsbericht oder Halbjahresbericht bekanntzumachen. Im Bundesanzeiger ist auf die vorgesehenen Änderungen, ihr Inkrafttreten und die Stelle, an der der Rechenschaftsbericht oder Halbjahresbericht zu erhalten ist, hinzuweisen. Die Änderungen dürfen frühestens drei Monate nach der Bekanntmachung nach Satz 1 in Kraft treten, falls nicht mit Zustimmung der Bankaufsichtsbehörde ein früherer Zeitpunkt bestimmt wird."

d) In Absatz 5 Satz 2 wird nach dem Wort „Anleger," der Teilsatz „die Bezeichnung des anderen Sondervermögens und die Firma der Kapitalanlagegesellschaft, wenn diese für Rechnung des anderen Sondervermögens Anteilscheine des Spezialfonds hält," eingefügt.

20. § 19 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 3 wird wie folgt gefaßt:

„Dem Erwerber ist außerdem eine Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluß auszuhändigen oder eine Kaufabrechnung zu übersenden, die einen Hinweis auf die Höhe des Ausgabeaufschlags und auf die jährlich zu zahlende Vergütung enthalten müssen."

b) In Absatz 2 Satz 3 Nr. 12 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

21. § 21 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

aa) Satz 3 wird wie folgt geändert:

Das Wort „Wertpapier-Optionsrechte" wird durch das Wort „Optionsrechte" ersetzt.

bb) Der Punkt am Ende wird durch ein Komma ersetzt und folgender Teilsatz wird angefügt: „wenn deren Anteilscheine nicht von einer Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung eines anderen Sondervermögens gehalten werden."

b) In Absatz 3 Satz 1 werden nach dem Wort „Wertpapiere" die Worte „und Finanzinstrumente" eingefügt.

c) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden nach den Worten „eingeräumten Wertpapier-Optionsrechten" die Worte „,die zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einen anderen organisierten Markt einbezogen sind," eingefügt.

bb) In Satz 3 werden die Worte „Terminkontrakten auf einen Aktienindex oder von Zinsterminkontrakten" durch die Worte „Finanzterminkontrakten oder Devisenterminkontrakten" ersetzt.

cc) Satz 4 wird wie folgt gefaßt:

„Die Sätze 1 und 2 gelten für Optionsrechte im Sinne des § 8 d Abs. 1 Nr. 2 bis 4 entsprechend, wenn diese Optionsrechte zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einen anderen organisierten Markt einbezogen sind."

22. § 24 a wird wie folgt geändert:

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

aa) Im ersten Teilsatz werden die Worte „Optionsgeschäften, Währungs-Kurssicherungen, Finanzterminkontrakten" durch die Worte „Geschäften, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, Pensionsgeschäften" ersetzt.

bb) Im sechsten Teilsatz werden die Worte „Optionsgeschäfte, Devisentermingeschäfte, Finanzterminkontrakte" durch die Worte „Geschäfte, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, Pensionsgeschäfte" ersetzt.

cc) Der achte Teilsatz wird wie folgt gefaßt:

„Angabe, inwieweit Wertpapiere Gegenstand von Rechten Dritter sind;".

b) In Absatz 3 wird nach Satz 4 folgender Satz angefügt:

„Die Kapitalanlagegesellschaft hat die nach den Sätzen 1 und 4 einzureichenden Vermögensaufstellungen auf Anforderung der Bankaufsichtsbehörde ihr und der Deutschen Bundesbank auch auf Datenträgern durch elektronische Datenfernübertragung zu übermitteln."

c) Absatz 5 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

„Das Bundesministerium der Finanzen kann nach Anhörung der Deutschen Bundesbank durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen über Inhalt, Art, Umfang und Form der Datenübermittlung nach Absatz 3 Satz 4 und 5 sowie über den Inhalt der Prüfungsberichte für Sondervermögen erlassen, soweit dies zur Erfüllung der Aufgaben der Bankaufsichtsbehörde erforderlich ist, insbesondere

um einheitliche Unterlagen zur Beurteilung der Tätigkeit der Kapitalanlagegesellschaft bei der Verwaltung von Sondervermögen zu erhalten."

23. In § 24 b Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 und 3 sowie in § 25 Abs. 1 und 2 Satz 1 und Abs. 3 wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

24. § 25 b wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 1 Nr. 2 wird wie folgt geändert:

aa) Buchstabe a wird wie folgt gefaßt:

„a) Aktien des Beteiligungsunternehmens weder zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassen noch in einen anderen organisierten Markt einbezogen sind und".

bb) In Buchstabe b werden die Worte „Anleihen des Bundes und der Sondervermögen Bundeseisenbahnvermögen und Deutsche Bundespost" durch die Worte „börsennotierten Bundeswertpapiere" ersetzt.

b) Nach Absatz 5 wird folgender Absatz 5 a eingefügt:

„(5 a) § 15 Abs. 3 Buchstabe k ist nicht anzuwenden."

25. § 25 e wird aufgehoben.

26. Nach § 25 j wird folgender neuer Fünfter Abschnitt eingefügt:

„Fünfter Abschnitt

Besondere Vorschriften für Investmentfondsanteil-Sondervermögen

§ 25 k

Für Kapitalanlagegesellschaften, die das bei ihnen eingelegte Geld in Anteilen von Sondervermögen einer oder mehrerer Kapitalanlagegesellschaften oder in ausländischen Investmentanteilen anlegen (Investmentfondsanteil-Sondervermögen), gelten die Vorschriften des Dritten Abschnitts sinngemäß, soweit sich aus den nachfolgenden Vorschriften dieses Abschnitts nichts anderes ergibt.

§ 25 l

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für ein Investmentfondsanteil-Sondervermögen nur erwerben

1. Anteile an Geldmarkt-, Wertpapier-, Beteiligungs-, Grundstücks-, Gemischten Wertpapier- und Grundstücks- sowie Pensions-Sondervermögen, die keine Spezialfonds sind;

2. ausländische Investmentanteile, deren Anteile nach dem Auslandinvestment-Gesetz im Inland öffentlich vertrieben werden dürfen und bei denen die Anteilinhaber das Recht zur Rückgabe der Anteile haben.

(2) Die Kapitalanlagegesellschaft darf Anteile an Sondervermögen und an ausländischen Investmentvermögen, die mehr als 5 vom Hundert des Wertes ihres Vermögens in Anteilen an anderen Sondervermögen oder ausländischen Investmentvermögen anlegen dürfen, nur erwerben, wenn diese Anteile nach den Vertragsbedingungen oder der Satzung der Kapitalanlagegesellschaft oder der ausländischen Investmentgesellschaft anstelle von Bankguthaben gehalten werden dürfen.

(3) Die Kapitalanlagegesellschaft darf in Anteilen an einem Sondervermögen oder an einem ausländischen Investmentvermögen nicht mehr als 20 vom Hundert des Wertes des Investmentfondsanteil-Sondervermögens anlegen. Für ein Investmentfondsanteil-Sondervermögen dürfen nicht mehr als 10 vom Hundert der ausgegebenen Anteile eines anderen Sondervermögens oder ausländischen Investmentvermögens erworben werden.

(4) § 8 Abs. 1, 2 und 4 und §§ 8 a, 8 b und 15 Abs. 3 Buchstabe k sind auf Investmentfondsanteil-Sondervermögen nicht anzuwenden.

(5) Die Kapitalanlagegesellschaft hat im Rechenschaftsbericht und im Halbjahresbericht für das Investmentfondsanteil-Sondervermögen den Betrag der Ausgabeaufschläge und Rücknahmeabschläge anzugeben, die dem Investmentfondsanteil-Sondervermögen im Berichtszeitraum für den Erwerb und die Rückgabe von Anteilen an anderen Sondervermögen oder an ausländischen Investmentvermögen berechnet worden sind, sowie die Vergütung anzugeben, die dem Sondervermögen von einer anderen Kapitalanlagegesellschaft oder einer ausländischen Investmentgesellschaft einschließlich ihrer Verwaltungsgesellschaft als Verwaltungsvergütung für die im Investmentfondanteil-Sondervermögen gehaltenen Anteile berechnet wurde. Im Verkaufsprospekt ist darauf hinzuweisen, daß dem Investmentfondsanteil-Sondervermögen neben der Vergütung zur Verwaltung des Sondervermögens eine Verwaltungsvergütung für die im Investmentfondsanteil-Sondervermögen gehaltenen Anteile berechnet wird. Die Kapitalanlagegesellschaft darf dem Investmentfondsanteil-Sondervermögen keine Ausgabeaufschläge und Rücknahmeabschläge sowie keine Verwaltungsvergütung für die in Satz 1 genannten Anteile berechnen, wenn das betreffende Vermögen von ihr oder einer anderen Gesellschaft verwaltet wird, mit der die Kapitalanlagegesellschaft durch eine wesentliche unmittelbare oder mittelbare Beteiligung verbunden ist.

(6) Die Wirksamkeit der von der Kapitalanlagegesellschaft abgeschlossenen Rechtsgeschäfte wird durch einen Verstoß gegen die Vorschriften der Absätze 1 bis 3 nicht berührt.

§ 25 m

(1) In den Vertragsbedingungen sind anzugeben

1. die Grundsätze, nach denen die zu erwerbenden Anteile ausgewählt werden;

2. die Arten der Sondervermögen und der von ausländischen Investmentgesellschaften verwalteten Vermögen, deren Anteile für das Investmentfondsanteil-Sondervermögen erworben werden dürfen, sowie der Anteil des Sondervermögens, der höchstens in Anteilen der jeweiligen Art gehalten werden darf;
3. der Umfang, in dem für das Investmentfondsanteil-Sondervermögen ausländische Investmentanteile erworben werden dürfen, und die Staaten, in denen ausländische Investmentgesellschaften als Aussteller solcher Investmentanteile ihren Sitz und ihre Geschäftsleitung haben;
4. das in § 251 Abs. 5 Satz 1 geregelte Vergütungsverfahren.

(2) Der Verkaufsprospekt muß unbeschadet der Anforderungen nach § 19 Abs. 2 folgende Angaben enthalten:

1. Beschreibung der wesentlichen Merkmale der Sondervermögen und der ausländischen Investmentvermögen, deren Anteile für das Investmentfondsanteil-Sondervermögen erworben werden dürfen, einschließlich der maßgeblichen Anlagegrundsätze und Anlagegrenzen;
2. Art der möglichen Gebühren, Kosten, Steuern, Provisionen und sonstigen Aufwendungen, die mittelbar oder unmittelbar von den Anteilinhabern des Investmentfondsanteil-Sondervermögens zu tragen sind, sowie eine Beschreibung des in den Vertragsbedingungen geregelten Vergütungsverfahrens."

27. Der bisherige Fünfte Abschnitt wird Sechster Abschnitt.

28. § 27 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 und 2 Satz 1 Nr. 1 und 2 wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

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

„(5) Ein Grundstück im Sinne des Absatzes 1 Nr. 1 bis 3 oder des Absatzes 2 Satz 1 Nr. 1 darf die Kapitalanlagegesellschaft nur unter den in den Vertragsbedingungen näher festgelegten Bedingungen mit einem Erbbaurecht mit einer Laufzeit von bis zu 80 Jahren belasten. Der Sachverständigenausschuß (§ 32) muß vor der Bestellung des Erbbaurechts die Beachtung der Voraussetzungen in Satz 1 und die Angemessenheit des Erbbauzinses bestätigen und innerhalb von zwei Monaten nach der Bestellung den Wert des Grundstücks neu feststellen. Ein Erbbaurecht darf nicht bestellt werden, wenn der Wert des Grundstücks, an dem das Erbbaurecht bestellt werden soll, zusammen mit dem Wert der Grundstücke, an denen bereits Erbbaurechte bestellt worden sind, 10 vom Hundert des Wertes des Grundstücks-Sondervermögens übersteigt. Die Verlängerung eines Erbbaurechts gilt als Neubestellung, wobei für die Berechnung der in Satz 1 genannten Höchstlaufzeit des Erbbaurechts der Zeitpunkt maßgebend ist, zu dem das Erbbaurecht erstmals bestellt worden ist."

c) Der bisherige Absatz 5 wird Absatz 6.

d) Nach Absatz 6 wird folgender Absatz 7 angefügt:

„(7) § 15 Abs. 3 Buchstabe k ist nicht anzuwenden."

29. Nach § 27 werden folgende §§ 27 a bis 27 e eingefügt:

„§ 27 a

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften nach Maßgabe der Absätze 2 bis 6 nur erwerben und halten, wenn die Vertragsbedingungen dies vorsehen und die Beteiligung einen dauernden Ertrag erwarten läßt. Grundstücks-Gesellschaften im Sinne dieser Vorschrift sind Gesellschaften,

1. deren Unternehmensgegenstand im Gesellschaftsvertrag oder in der Satzung auf Tätigkeiten beschränkt ist, welche die Kapitalanlagegesellschaft für das Grundstücks-Sondervermögen ausüben darf, und
2. die nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung nur Vermögensgegenstände im Sinne des § 27 Abs. 1 und 2 Satz 1 sowie Abs. 4 erwerben dürfen, die nach den Vertragsbedingungen unmittelbar für das Grundstücks-Sondervermögen erworben werden dürfen.

(2) Vor dem Erwerb der Beteiligung an einer Grundstücks-Gesellschaft ist ihr Wert durch einen Abschlußprüfer im Sinne des § 319 Abs. 1 des Handelsgesetzbuchs zu ermitteln. Dabei ist von dem letzten mit dem Bestätigungsvermerk eines Abschlußprüfers versehenen Jahresabschluß der Grundstücks-Gesellschaft oder, wenn dieser mehr als drei Monate vor dem Bewertungsstichtag liegt, von den Vermögenswerten und Verbindlichkeiten der Grundstücks-Gesellschaft auszugehen, die in einer vom Abschlußprüfer geprüften aktuellen Vermögensaufstellung nachgewiesen sind. Für die Bewertung gilt § 27 c Abs. 2.

(3) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens eine Beteiligung an einer Grundstücks-Gesellschaft nur erwerben und halten, wenn sie bei der Grundstücks-Gesellschaft die für eine Änderung der Satzung erforderliche Stimmen- und Kapitalmehrheit hat und durch die Rechtsform der Grundstücks-Gesellschaft eine über die geleistete Einlage hinausgehende Nachschußpflicht ausgeschlossen ist.

(4) Die Einlagen der Gesellschafter einer Grundstücks-Gesellschaft, an der die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens beteiligt ist, müssen voll eingezahlt sein. Weitere Gesellschafter dürfen an der Grundstücks-Gesellschaft nur beteiligt sein, wenn sichergestellt ist, daß die Kapitalanlage-

gesellschaft bei einem Ausscheiden von Mitgesellschaftern deren Anteile für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens erwerben kann.

(5) Die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag der Grundstücks-Gesellschaft muß sicherstellen, daß

1. von der Grundstücks-Gesellschaft nicht mehr als drei Gegenstände im Sinne des § 27 Abs. 1 und 2 Satz 1 gehalten werden dürfen,
2. diese Gegenstände im Staat des Sitzes der Grundstücks-Gesellschaft belegen sein müssen und
3. die Grundstücks-Gesellschaft ein Grundstück nur erwerben darf, wenn sein Wert zusammen mit dem Wert der bereits von der Grundstücks-Gesellschaft gehaltenen Grundstücke 15 vom Hundert des Wertes des Grundstücks-Sondervermögens, für dessen Rechnung eine Beteiligung an der Grundstücks-Gesellschaft gehalten wird, nicht übersteigt.

§ 28 Abs. 3 gilt entsprechend. Entsprechen der Gesellschaftsvertrag oder die Satzung der Grundstücks-Gesellschaft nicht den Vorschriften des Satzes 1 oder des Absatzes 1 Satz 2, darf die Kapitalanlagegesellschaft die Beteiligung an der Grundstücks-Gesellschaft nur erwerben, wenn eine entsprechende Änderung des Gesellschaftsvertrags oder der Satzung unverzüglich nach dem Erwerb der Beteiligung sichergestellt ist.

(6) Der Wert aller Gegenstände im Sinne des § 27 Abs. 1 und 2 Satz 1, die zum Vermögen der Grundstücks-Gesellschaften gehören, an denen die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens beteiligt ist, darf 20 vom Hundert des Wertes des Grundstücks-Sondervermögens nicht übersteigen. Die Gegenstände im Sinne des § 27 Abs. 2 Satz 1 sind bei der Berechnung der in § 27 Abs. 2 Satz 2 bis 4 genannten Grenzen zu berücksichtigen.

§ 27 b

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf einer Grundstücks-Gesellschaft für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens ein Darlehen nur gewähren, wenn sie an der Grundstücks-Gesellschaft für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens beteiligt ist, die Darlehensbedingungen marktgerecht sind, das Darlehen ausreichend besichert ist und bei einer Veräußerung der Beteiligung die Rückzahlung des Darlehens innerhalb von sechs Monaten nach der Veräußerung vereinbart ist. Die Kapitalanlagegesellschaft hat sicherzustellen, daß die Summe der für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens einer Grundstücks-Gesellschaft insgesamt gewährten Darlehen 50 vom Hundert des Wertes der von der Grundstücks-Gesellschaft gehaltenen Grundstücke nicht übersteigt. Die Kapitalanlagegesellschaft hat sicherzustellen, daß die Summe der für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens den Grundstücks-Gesellschaften insgesamt gewährten Darlehen 10 vom Hundert des Wertes des Grundstücks-Sondervermögens nicht übersteigt.

(2) Einer Darlehensgewährung nach Absatz 1 steht gleich, wenn ein Dritter im Auftrag der Kapitalanlagegesellschaft der Grundstücks-Gesellschaft ein Darlehen im eigenen Namen für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens gewährt.

§ 27 c

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft muß die Grundstücks-Gesellschaft, an der sie beteiligt ist, vertraglich verpflichten, monatlich Vermögensaufstellungen bei der Kapitalanlagegesellschaft und der Depotbank einzureichen und diese einmal jährlich anhand des von einem Abschlußprüfer mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Jahresabschlusses der Grundstücks-Gesellschaft prüfen zu lassen. Die Vermögensaufstellungen sind bei den Bewertungen zur laufenden Preisermittlung zugrunde zu legen.

(2) Die im Jahresabschluß oder der Vermögensaufstellung der Grundstücks-Gesellschaft ausgewiesenen Grundstücke sind mit dem Wert anzusetzen, der von dem Sachverständigenausschuß des Grundstücks-Sondervermögens (§ 32) festgestellt wurde. Der Sachverständigenausschuß bewertet die Grundstücke vor Erwerb der Beteiligung an der Grundstücks-Gesellschaft und danach mindestens einmal jährlich sowie neu zu erwerbende Grundstücke vor ihrem Erwerb. Die sonstigen Vermögensgegenstände der Grundstücks-Gesellschaft sind unter Beachtung der in § 21 Abs. 2 bis 4 enthaltenen Grundsätze mit den Verkehrswerten zu bewerten. Die aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten sind nach § 21 Abs. 2 von diesen Werten abzuziehen.

(3) Der sich ergebende Wert der Grundstücks-Gesellschaft ist entsprechend der Höhe der Beteiligung unter Berücksichtigung sonstiger wertbeeinflussender Faktoren in das Sondervermögen einzustellen.

§ 27 d

Die Kapitalanlagegesellschaft hat mit der Grundstücks-Gesellschaft zu vereinbaren, daß die der Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens zustehenden Zahlungen, der Liquidationserlös und sonstige der Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Grundstücks-Sondervermögens zustehende Beträge unverzüglich auf ein Konto nach § 31 Abs. 6 bei der Depotbank einzuzahlen sind. Die Depotbank hat zu überwachen, daß diese Vereinbarung getroffen wird.

§ 27 e

Die Wirksamkeit eines Rechtsgeschäfts wird durch einen Verstoß gegen die Vorschriften der §§ 27 a bis 27 d nicht berührt."

30. In § 29 wird die Angabe „§ 27 Abs. 1 Nr. 3 und § 28" durch die Angabe „§ 27 Abs. 1 Nr. 3, § 27 a Abs. 6, §§ 28 und 35 Abs. 2 Satz 1" ersetzt.

31. § 31 Abs. 6 wird wie folgt gefaßt:

„(6) Die zum Sondervermögen gehörenden Geldbeträge sind auf einem oder mehreren für Rechnung des Sondervermögens eingerichteten gesperrten Konten zu verbuchen. Die Konten sind von der Depotbank zu führen. § 12a Abs. 3a gilt entsprechend."

32. Nach § 31 wird folgender § 31a eingefügt:

„§ 31a

(1) Die Depotbank hat den Bestand der Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften laufend zu überwachen. Sie hat ferner zu überwachen, daß beim Erwerb einer Beteiligung die Vorschriften des § 27a Abs. 1 bis 6 beachtet werden.

(2) Verfügungen über Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften oder zum Vermögen dieser Gesellschaften gehörende Gegenstände im Sinne des § 27 Abs. 1 und 2 Satz 1 sowie Änderungen des Gesellschaftsvertrags oder der Satzung bedürfen der Zustimmung der Depotbank. Durch Vereinbarung zwischen Kapitalanlagegesellschaft und Grundstücks-Gesellschaft sind die Befugnisse der Depotbank nach Satz 1 sicherzustellen. Die Depotbank muß einer Verfügung oder Änderung nach Satz 1 zustimmen, wenn dies mit den Vorschriften dieses Gesetzes und den Vertragsbedingungen (§ 15) vereinbar ist und die Interessen der Anteilinhaber gewahrt werden. Stimmt die Depotbank zu, obwohl die Voraussetzungen nicht vorliegen, so berührt dies die Wirksamkeit der Verfügung oder Änderung nicht."

33. § 34 wird wie folgt geändert:

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

„(2) Bei einer Beteiligung nach § 27a Abs. 1 hat die Kapitalanlagegesellschaft in den Vermögensaufstellungen die Angaben nach Absatz 1 Satz 1 für die Grundstücke und sonstigen Vermögensgegenstände der Grundstücks-Gesellschaft aufzuführen und besonders zu kennzeichnen. Zusätzlich sind anzugeben:

1. Firma, Rechtsform und Sitz der Grundstücks-Gesellschaft,
2. das Gesellschaftskapital,
3. die Höhe der Beteiligung und der Zeitpunkt ihres Erwerbs durch die Kapitalanlagegesellschaft und
4. Zahl und Beträge der durch die Kapitalanlagegesellschaft oder Dritte nach § 27b gewährten Darlehen.

Als Verkehrswert der Beteiligung ist der nach § 27c Abs. 2 ermittelte Wert anzusetzen."

b) Der bisherige Absatz 2 wird Absatz 3 mit der Maßgabe, daß nach der Angabe „Absatz 1 Satz 3" die Angabe „und § 27c Abs. 2" eingefügt wird.

34. § 35 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird Satz 2 durch folgende Sätze ersetzt:

„Die Kapitalanlagegesellschaft darf anstelle der in Satz 1 genannten Werte Anteile an einem oder mehreren nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegten Geldmarkt- oder Wertpapier-Sondervermögen erwerben, die von einer Kapitalanlagegesellschaft oder von einer ausländischen Investmentgesellschaft, die zum Schutz der Anteilinhaber einer wirksamen öffentlichen Aufsicht unterliegt, ausgegeben wurden, wenn nach den Vertragsbedingungen oder der Satzung der Kapitalanlagegesellschaft oder der ausländischen Investmentgesellschaft das Vermögen nur in Wertpapieren nach Satz 1, in Geldmarktpapieren nach § 8 Abs. 3 Satz 1 und 2 sowie in Bankguthaben bei der Depotbank oder einem anderen Kreditinstitut angelegt werden darf und diese Mitglied einer geeigneten inländischen oder ausländischen Einlagensicherungseinrichtung sind, welche die Bankguthaben in vollem Umfang schützt. § 8b Abs. 1 Satz 4 ist nicht anzuwenden, wenn dieses Sondervermögen ein Spezialfonds ist."

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

„(2) Ein Anteil von bis zu 49 vom Hundert des Wertes des Grundstücks-Sondervermögens darf in den in Absatz 1 und § 8 Abs. 3 genannten Werten gehalten werden. Bei der Berechnung dieser Anlagegrenze sind folgende gebundene Mittel des Grundstücks-Sondervermögens abzuziehen:

1. die zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung benötigten Mittel;
2. die für die nächste Ausschüttung vorgesehenen Mittel;
3. die zur Erfüllung von Verbindlichkeiten aus rechtswirksam geschlossenen Grundstückskauf- und Bauverträgen erforderlichen Mittel, sofern die Verbindlichkeiten in den folgenden zwei Jahren fällig werden."

c) Der bisherige Absatz 2 wird Absatz 3.

35. § 37 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 werden nach der Angabe „§ 27 Abs. 1 und 2" die Worte „und Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften nach § 27a Abs. 1" eingefügt.

b) In Absatz 3 Satz 1 werden die Worte „im Rahmen" durch das Wort „mit" und das Wort „geboten" durch das Wort „vereinbar" ersetzt.

c) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 3a eingefügt:

„(3a) Verfügungen über zum Vermögen der Grundstücks-Gesellschaften gehörende Vermögensgegenstände gelten für die Prüfung

ihrer Zulässigkeit als solche im Sinne der Absätze 1 und 3."

36. Nach dem neuen Sechsten Abschnitt werden folgender Siebter und Achter Abschnitt eingefügt:

„Siebter Abschnitt

Besondere Vorschriften für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen

§ 37 a

Für Kapitalanlagegesellschaften, die das bei ihnen eingelegte Geld in Wertpapieren und Grundstücken (Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen) anlegen, gelten die Vorschriften des Dritten Abschnitts sinngemäß, soweit sich aus den nachfolgenden Vorschriften nichts anderes ergibt.

§ 37 b

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für ein Gemischtes Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen erwerben

1. Wertpapiere und Schuldscheindarlehen,
2. Mietwohngrundstücke, Geschäftsgrundstükke, gemischt genutzte Grundstücke, Grundstücke im Zustand der Bebauung, unbebaute Grundstücke, Erbbaurechte sowie Rechte in der Form des Wohnungseigentums, Teileigentums, Wohnungserbbaurechts und Teilerbbaurechts (Grundstücke) sowie Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften, sofern beim Erwerb von Grundstücken die Voraussetzungen des § 27 Abs. 1 bis 3 und beim Erwerb von Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften die Voraussetzungen des § 27 a erfüllt sind.

(2) Die Vertragsbedingungen müssen Angaben darüber enthalten, welche der in Absatz 1 genannten Vermögensgegenstände für das Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen erworben werden dürfen.

(3) Für ein Gemischtes Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen darf die Kapitalanlagegesellschaft Grundstücke und Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften nur insoweit erwerben, als zur Zeit des Erwerbs ihr Wert zusammen mit dem Wert der bereits in dem Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen befindlichen Grundstücke und Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften 30 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigt. Ein Grundstück darf zur Zeit seines Erwerbs den Wert von 15 vom Hundert des Wertes des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens nicht übersteigen.

(4) Abweichend von § 8 b Abs. 1 Satz 1 darf die Kapitalanlagegesellschaft bis zu 30 vom Hundert des Wertes des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens nach Maßgabe der Vertragsbedingungen in Anteilen an Grundstücks-Sondervermögen anlegen, wenn der Erwerb von Grundstücken für Rechnung des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens nach den Vertragsbedingungen nicht zulässig ist. In den Vertragsbedingungen sind die Grundsätze anzugeben, nach denen die für Rechnung des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens zu erwerbenden Anteile an Grundstücks-Sondervermögen ausgewählt werden, und die wesentlichen Merkmale der Grundstücks-Sondervermögen zu beschreiben, deren Anteile für das Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen erworben werden dürfen. § 8 b Abs. 1 Satz 4 ist nicht anzuwenden, wenn dieses Sondervermögen ein Spezialfonds ist.

(5) Die Vertragsbedingungen müssen vorsehen, daß mindestens 10 vom Hundert des Wertes des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens in

1. Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften angelegt werden, wenn nach den Vertragsbedingungen der Erwerb solcher Vermögensgegenstände für Rechnung des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens zulässig ist, oder
2. Anteilen an Grundstücks-Sondervermögen angelegt werden, wenn nach den Vertragsbedingungen der Erwerb von Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften für Rechnung des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens nicht zulässig ist.

Diese Mindestanlagegrenze ist für ein Gemischtes Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen erst dann anzuwenden, wenn seit dem Zeitpunkt der Bildung des Sondervermögens im Falle des Satzes 1 Nr. 1 vier Jahre und im Falle des Satzes 1 Nr. 2 ein Jahr verstrichen sind.

(6) Eine aus mehreren Grundstücken bestehende wirtschaftliche Einheit ist als ein Grundstück anzusehen.

§ 37 c

Abweichend von § 6 Abs. 1 Satz 2 können zum Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen gehörende Gegenstände nur im Eigentum der Kapitalanlagegesellschaft stehen.

§ 37 d

Darf die Kapitalanlagegesellschaft nach den Vertragsbedingungen für Rechnung des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens Grundstücke oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften erwerben, sind insoweit § 27 Abs. 3, 4 und 6, §§ 27 b bis 27 d, 31 Abs. 5 und 8, §§ 31 a bis 33, 34 Abs. 1 und 2 sowie § 37 Abs. 3 a anzuwenden.

§ 37 e

Darf die Kapitalanlagegesellschaft nach den Vertragsbedingungen für Rechnung des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens Grundstücke oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften erwerben, bestimmen sich die Befugnisse und Verpflichtungen der Depotbank im Hinblick auf diese Vermögensgegenstände nach Maßgabe des § 27 d Satz 2, § 31 Abs. 1 bis 8 sowie der §§ 31 a und 37 Abs. 3.

Soweit die in Satz 1 genannten Vorschriften auch die Kapitalanlagegesellschaft verpflichten, gelten diese Verpflichtungen ebenfalls.

§ 37 f

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf Grundstücke, die zu einem Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen gehören, nur veräußern, wenn die Gegenleistung den vom Sachverständigenausschuß ermittelten Wert nicht oder nur unwesentlich unterschreitet. § 37 Abs. 2 gilt entsprechend.

(2) Die Belastung von Grundstücken, die zu einem Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen gehören, ist zulässig, wenn dies in den Vertragsbedingungen vorgesehen und mit einer ordnungsgemäßen Wirtschaftsführung vereinbar ist und wenn die Depotbank der Belastung zustimmt, weil sie die Bedingungen, unter denen die Belastung erfolgen soll, für marktüblich erachtet. Die Belastung darf insgesamt 50 vom Hundert des Verkehrswertes der im Sondervermögen befindlichen Grundstükke nicht überschreiten. Kredite, die nach Satz 1 für gemeinschaftliche Rechnung der Anteilinhaber aufgenommen werden, sind auf die in § 9 Abs. 4 Satz 1 bestimmte Grenze für die kurzfristige Kreditaufnahme nicht anzurechnen.

§ 37 g

(1) § 15 Abs. 3 Buchstabe k ist nicht anzuwenden.

(2) Die §§ 25 h und 251 Abs. 5 gelten entsprechend.

(3) Die Nichtbeachtung von Vorschriften dieses Abschnitts berührt die Wirksamkeit eines Rechtsgeschäfts oder einer Verfügung nicht, soweit in diesem Abschnitt ausdrücklich nichts anderes bestimmt ist.

Achter Abschnitt
Besondere Vorschriften für Pensions-Sondervermögen

§ 37 h

(1) Für Kapitalanlagegesellschaften, die das bei ihnen eingelegte Geld in Wertpapieren, Grundstücken und stillen Beteiligungen mit dem Ziel des langfristigen Vorsorgesparens (Pensions-Sondervermögen) anlegen, gelten die Vorschriften des Dritten Abschnitts sinngemäß, soweit sich aus den nachfolgenden Vorschriften nichts anderes ergibt.

(2) Erträge des Pensions-Sondervermögens dürfen nicht ausgeschüttet werden.

§ 37 i

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf für ein Pensions-Sondervermögen erwerben

1. Wertpapiere und Schuldscheindarlehen,
2. Grundstücke im Sinne des § 37 b Abs. 1 Nr. 2 sowie Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften, sofern beim Erwerb von Grundstükken die Voraussetzungen des § 27 Abs. 1 bis 3 und beim Erwerb von Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften die Voraussetzungen des § 27 a erfüllt sind,
3. stille Beteiligungen, sofern die Voraussetzungen des § 25 b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 erfüllt sind; § 25 b Abs. 1 Satz 2 ist anzuwenden.

(2) Die Vertragsbedingungen müssen Angaben enthalten, ob und in welcher Höhe für das Pensions-Sondervermögen Grundstücke, Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften und stille Beteiligungen erworben werden dürfen.

(3) § 37 b Abs. 3 gilt entsprechend.

(4) Abweichend von § 8 b Abs. 1 Satz 1 dürfen bis zu 30 vom Hundert des Wertes des Pensions-Sondervermögens nach Maßgabe der Vertragsbedingungen in Anteilen an Grundstücks-Sondervermögen angelegt werden; § 251 Abs. 5 sowie § 37 b Abs. 4 Satz 2 und 3 gelten entsprechend. Die in Satz 1 bestimmte Grenze für die Anlage des Pensions-Sondervermögens in Anteilen an Grundstücks-Sondervermögen vermindert sich um den Wert der für Rechnung des Pensions-Sondervermögens gehaltenen Grundstükke und Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften.

(5) Stille Beteiligungen dürfen für ein Pensions-Sondervermögen nur insoweit erworben werden, als ihr Wert zur Zeit des Erwerbs zusammen mit dem Wert der bereits im Sondervermögen befindlichen stillen Beteiligungen 10 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigt.

(6) Der Anteil der für Rechnung des Pensions-Sondervermögens gehaltenen Aktien und stillen Beteiligungen darf 75 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigen.

(7) Der Anteil der für Rechnung des Pensions-Sondervermögens gehaltenen Aktien, Grundstücke, Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften und Anteilen an Grundstücks-Sondervermögen muß mindestens 51 vom Hundert des Wertes des Pensions-Sondervermögens betragen.

(8) Der Anteil der für Rechnung des Pensions-Sondervermögens gehaltenen Bankguthaben, Geldmarktpapiere, Anteile an Geldmarkt-Sondermögen und ausländischen Investmentanteile darf höchstens 49 vom Hundert des Wertes des Pensions-Sondervermögens betragen; die Anteile an Geldmarkt-Sondermögen und die ausländischen Investmentanteile müssen den Anforderungen des § 8 Abs. 3 a genügen.

(9) Geschäfte, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, dürfen nur zur Absicherung von im Pensions-Sondervermögen gehaltenen Vermögensgegenständen gegen einen Wertverlust getätigt werden. Der Abschluß von Gegengeschäften ist zulässig.

(10) Die für Rechnung eines Pensions-Sondervermögens gehaltenen Vermögensgegenstände dürfen nur insoweit einem Währungsrisiko unterliegen, als der Wert der einem solchen Risiko

unterliegenden Vermögensgegenstände 30 vom Hundert des Wertes des Sondervermögens nicht übersteigt.

§ 37 j

Abweichend von § 6 Abs. 1 Satz 2 können zum Pensions-Sondervermögen gehörende Gegenstände nur im Eigentum der Kapitalanlagegesellschaft stehen.

§ 37 k

(1) Ist der Kapitalanlagegesellschaft nach den Vertragsbedingungen gestattet, für Rechnung des Pensions-Sondervermögens Grundstücke oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften zu erwerben, ist insoweit § 37 d anzuwenden. Ist ihr der Erwerb stiller Beteiligungen gestattet, sind insoweit § 25 b Abs. 2 und 5 und §§ 25 c, 25 d, 25 i und 25 j anzuwenden.

(2) § 25 h ist anzuwenden.

(3) § 15 Abs. 3 Buchstabe k ist nicht anzuwenden.

§ 37 l

Ist der Kapitalanlagegesellschaft nach den Vertragsbedingungen gestattet, für Rechnung des Pensions-Sondervermögens Grundstücke oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften zu erwerben, gilt für die Befugnisse und Verpflichtungen der Depotbank § 37 e entsprechend. Ist ihr der Erwerb stiller Beteiligungen gestattet, bestimmen sich die Befugnisse und Verpflichtungen der Depotbank im Hinblick auf diese Vermögensgegenstände nach § 25 g. Soweit die in Satz 1 und 2 genannten Vorschriften auch die Kapitalanlagegesellschaft verpflichten, gelten diese Verpflichtungen ebenfalls.

§ 37 m

(1) In den Vertragsbedingungen hat die Kapitalanlagegesellschaft dem Erwerber eines Anteilscheins (Anteilschein-Sparer) den Abschluß eines Vertrags mit einer Laufzeit von mindestens 18 Jahren oder mit einer Laufzeit bis mindestens zur Vollendung des 60. Lebensjahres des Anteilschein-Sparers anzubieten, durch den sich der Erwerber eines Anteilscheins verpflichtet, während der Vertragslaufzeit in regelmäßigem Abstand Geld bei der Kapitalanlagegesellschaft zum Bezug weiterer Anteilscheine einzulegen (Pensions-Sparplan). Im Vordruck des Antrags auf Vertragsabschluß und im Verkaufsprospekt ist ausdrücklich darauf hinzuweisen, daß sich die Kapitalanlagegesellschaft im Pensions-Sparplan nicht zur Auszahlung eines bestimmten Geldbetrags verpflichten kann und daß dies auch für den Fall der Arbeitslosigkeit, der völligen Erwerbsunfähigkeit oder des Todes des Anteilschein-Sparers gilt.

(2) Die Kapitalanlagegesellschaft hat dem Anteilschein-Sparer in dem Pensions-Sparplan das Recht einzuräumen, den Umtausch der erworbenen Anteilscheine an dem Pensions-Sondervermögen gegen Anteilscheine eines anderen von der Kapitalanlagegesellschaft verwalteten Sondervermögens nach Wahl des Anteilschein-Sparers ohne Berechnung eines Ausgabeaufschlags oder sonstiger Umtauschkosten zu verlangen. Die Kapitalanlagegesellschaft kann den kostenlosen Umtausch verweigern, wenn im Zeitpunkt des Umtauschverlangens noch nicht drei Viertel der vereinbarten Vertragslaufzeit abgelaufen sind.

(3) Der Anteilschein-Sparer kann den Pensions-Sparplan unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von drei Monaten zum Ende eines Kalendervierteljahres kündigen. Die Kündigungsfrist beträgt vier Wochen zum Ende eines Kalendermonats, wenn der Anteilschein-Sparer nach Vertragsabschluß arbeitslos oder völlig erwerbsunfähig geworden ist.

(4) Die Kapitalanlagegesellschaft kann den Pensions-Sparplan nur aus wichtigem Grund kündigen. Als wichtiger Grund für eine Kündigung gilt nicht, wenn der Anteilschein-Sparer auf Grund einer nach Vertragsabschluß eingetretenen Arbeitslosigkeit oder Erwerbsunfähigkeit seine Verpflichtungen nach Absatz 1 nicht oder nur unvollständig erfüllt.

(5) In den Vertragsbedingungen hat die Kapitalanlagegesellschaft dem Anteilschein-Sparer den Abschluß eines Vertrags anzubieten, in dem sich die Kapitalanlagegesellschaft verpflichtet, nach Beendigung des Pensions-Sparplans dem Anteilschein-Sparer gegen Rückgabe von Anteilscheinen nach § 11 Abs. 2 Satz 1 regelmäßig einen bestimmten Geldbetrag auszuzahlen."

37. Der bisherige Sechste Abschnitt wird Neunter Abschnitt.

38. Der bisherige § 37 a wird § 37 n und wie folgt gefaßt:

„§ 37 n

Für Geldmarkt-Sondervermögen gelten die §§ 38 bis 42 entsprechend."

39. Der bisherige § 37 b wird § 37 o mit den Maßgaben, daß die Angabe „§ 37 a" durch die Angabe „§ 37 n" ersetzt und folgende Nummer 3 angefügt wird:

„3. Für die Anwendung der §§ 37 n und 38 bis 42 gilt § 43 Abs. 11 entsprechend."

40. § 38 b Abs. 1 Nr. 4 wird wie folgt gefaßt:

„4. Gewinne im Sinne des § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe b, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes und die hierauf entfallenden Teile des Ausgabepreises für ausgegebene Anteilscheine."

41. § 39 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 1 und 2 wird wie folgt gefaßt:

„Die Ausschüttungen auf Anteilscheine an einem Wertpapier-Sondervermögen sowie die von einem Wertpapier-Sondervermögen nicht zur Kostendeckung oder Ausschüttung verwendeten Einnahmen im Sinne des § 20 und Gewinne im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbin-

dung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe b, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes gehören zu den Einkünften aus Kapitalvermögen im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes, wenn sie nicht Betriebseinnahmen des Steuerpflichtigen sind. Die nicht zur Kostendeckung oder Ausschüttung verwendeten Einnahmen und Gewinne gelten mit dem Ablauf des Geschäftsjahres, in dem sie vereinnahmt worden sind, als zugeflossen."

b) In Absatz 1 a werden die Sätze 2 und 3 durch folgenden neuen Satz 2 ersetzt:

„Zwischengewinn ist das Entgelt für die dem Anteilscheininhaber noch nicht zugeflossenen oder als zugeflossen geltenden

1. Einnahmen des Wertpapier-Sondervermögens im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 7 und Abs. 2 mit Ausnahme der Nummer 2 Buchstabe a des Einkommensteuergesetzes sowie für die angewachsenen Ansprüche des Wertpapier-Sondervermögens auf derartige Einnahmen; die Ansprüche sind auf der Grundlage des § 20 Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes und des § 21 Abs. 2 und 3 zu bewerten;
2. Zwischengewinne des Wertpapier-Sondervermögens;
3. Einnahmen des Wertpapier-Sondervermögens aus Anteilscheinen an Sondervermögen, soweit darin Erträge im Sinne des § 38 b Abs. 1 Nr. 1 bis 3 enthalten sind;
4. Einnahmen des Wertpapier-Sondervermögens aus ausländischen Investmentanteilen;
5. zum Zeitpunkt der Rückgabe oder Veräußerung des Anteilscheins oder der Abtretung der Ansprüche aus dem Anteilschein veröffentlichten Zwischengewinne von Sondervermögen, an denen das Wertpapier-Sondervermögen Anteile hält."

42. § 40 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

„Die Ausschüttungen auf Anteilscheine an einem Wertpapier-Sondervermögen sind insoweit steuerfrei, als sie Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren und Bezugsrechten auf Anteile an Kapitalgesellschaften enthalten, es sei denn, daß es sich um Veräußerungsgeschäfte im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe b, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes handelt, oder daß die Ausschüttungen Betriebseinnahmen des Steuerpflichtigen sind."

b) Absatz 2 wird aufgehoben.

43. § 41 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe a und b wird wie folgt gefaßt:

„a) Veräußerungsgewinnen im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe b, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes,

b) steuerfreien Veräußerungsgewinnen im Sinne des § 40 Abs. 1 Satz 1,".

44. Dem § 43 wird folgender Absatz 11 angefügt:

„(11) Von den Vorschriften in der Fassung des Artikels 4 des Gesetzes vom ... (BGBl. I S. ...) sind § 38 b Abs. 1, § 39 Abs. 1, § 40 Abs. 1 Satz 1 sowie § 41 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe b erstmals auf Gewinne anzuwenden, die dem Wertpapier-Sondervermögen nach dem 31. Dezember 1998 zufließen, und § 39 Abs. 1a erstmals auf Zwischengewinne anzuwenden, die nach dem 31. Dezember 1997 zufließen."

45. In § 43 a Satz 1 wird die Angabe „§§ 38 bis 42" durch die Angabe „§§ 37 n bis 50 d" ersetzt.

46. In § 43 b wird die Angabe „§§ 43 Abs. 6 bis 9" durch die Angabe „§§ 43 Abs. 6 bis 11" ersetzt.

47. Nach § 43 b wird folgender neuer 4. Titel eingefügt:

„4. Titel

Investmentfondsanteil-Sondervermögen

§ 43 c

Für Investmentfondsanteil-Sondervermögen gelten die §§ 37 n bis 50 d entsprechend.

§ 43 d

§ 43 c ist wie folgt anzuwenden:

1. § 38 ist erstmals auf Einnahmen anzuwenden, die dem Investmentfondsanteil-Sondervermögen nach dem 31. Dezember 1997 zufließen.
2. Die §§ 37 n, 37 o, 38 a bis 50 d sind erstmals anzuwenden auf

a) Aussschüttungen auf Anteilscheine an einem Investmentfondsanteil-Sondervermögen und Zwischengewinne, die nach dem 31. Dezember 1997 zufließen,

b) die nicht zur Kostendeckung oder Ausschüttung verwendeten Einnahmen des Investmentfondsanteil-Sondervermögens, die in dem Geschäftsjahr als zugeflossen gelten, das nach dem 31. Dezember 1997 endet."

48. Der bisherige 4. Titel wird neuer 5. Titel.

49. § 44 Satz 4 wird wie folgt gefaßt:

„Sind in den Aussschüttungen Gewinne aus der Veräußerung von Gegenständen im Sinne des § 27 enthalten, wird der Steuerabzug nur vorgenommen, wenn es sich um Gewinne im Sinne des § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes und die hierauf entfallenden Teile des Ausgabepreises für ausgegebene Anteilscheine handelt."

50. § 45 wird wie folgt geändert:

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

    „Die Ausschüttungen auf Anteilscheine an einem Grundstücks-Sondervermögen, die von einem Grundstücks-Sondervermögen vereinnahmten nicht zur Kostendeckung oder Ausschüttung verwendeten Erträge aus der Vermietung oder Verpachtung und Gewinne im Sinne des § 20 Abs. 2 in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes aus der Veräußerung der in § 27 bezeichneten Gegenstände und Einnahmen aus der Beteiligung an einer Grundstücks-Gesellschaft gehören zu den Einkünften aus Kapitalvermögen im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes, wenn sie nicht Betriebseinnahmen des Steuerpflichtigen sind."

    b) Absatz 2 wird aufgehoben.

51. § 46 Abs. 1 wird wie folgt gefaßt:

    „Die Ausschüttungen auf Anteilscheine an einem Grundstücks-Sondervermögen sind insoweit steuerfrei, als sie Gewinne aus der Veräußerung von Gegenständen im Sinne des § 27 enthalten, es sei denn, daß es sich um Veräußerungsgeschäfte im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes handelt oder daß die Ausschüttungen Betriebseinnahmen des Steuerpflichtigen sind."

52. § 47 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe a wird wie folgt gefaßt:

    „a) Veräußerungsgewinnen im Sinne des § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes sowie steuerfreien Veräußerungsgewinnen im Sinne des § 46 Abs. 1,".

53. § 48 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

    „Die Vorschriften des § 40 Abs. 3 und 4, der §§ 44 und 47 mit Ausnahme des § 47 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe a gelten sinngemäß für die von dem Grundstücks-Sondervermögen vereinnahmten nicht zur Kostendeckung oder Ausschüttung verwendeten Erträge und Gewinne im Sinne des § 45 Satz 1."

54. In § 50 Abs. 5 wird die Angabe „§ 43 Abs. 8 und 9" durch die Angabe „§ 43 Abs. 8, 9 und 11" ersetzt.

55. Nach dem 5. Titel werden folgender 6. und 7. Titel angefügt:

„6. Titel
Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen

§ 50 a

Für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen gelten die §§ 37 n bis 50 d entsprechend.

§ 50 b

Für die Anwendung des § 50 a gilt § 43 d entsprechend.

7. Titel
Pensions-Sondervermögen

§ 50 c

Für Pensions-Sondervermögen gelten die §§ 37 n bis 50 d entsprechend.

§ 50 d

Für die Anwendung des § 50 c gilt § 43 d entsprechend."

56. Nach § 50 d wird folgendes Zweites Kapitel eingefügt:

„Zweites Kapitel
Investmentaktiengesellschaften

Erster Abschnitt
Allgemeine Vorschriften

§ 51

(1) Ein Unternehmen, das unter der Bezeichnung „Investmentaktiengesellschaft" Geschäfte der in Absatz 3 beschriebenen Art betreiben will, bedarf der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb durch die Bankaufsichtsbehörde.

(2) Investmentaktiengesellschaften dürfen nur in der Rechtsform der Aktiengesellschaft betrieben werden. Ihre Aktien müssen auf den Inhaber lauten. Die Ausgabe von Aktien ohne Stimmrecht ist unzulässig. Sämtliche Aktien der Investmentaktiengesellschaft müssen denselben Anteil am Grundkapital verkörpern.

(3) Satzungsmäßig festgelegter Unternehmensgegenstand der Investmentaktiengesellschaft muß die Anlage und Verwaltung ihrer Mittel nach dem Grundsatz der Risikomischung in Wertpapieren oder in Wertpapieren und Beteiligungen als stiller Gesellschafter im Sinne des § 230 des Handelsgesetzbuchs (stille Beteiligungen) sein mit dem einzigen Ziel, ihre Anteilseigner an dem Gewinn aus der Verwaltung des Vermögens der Gesellschaft zu beteiligen. § 179 Abs. 2 Satz 2 des Aktiengesetzes gilt mit der Maßgabe, daß in der Satzung für eine Satzungsänderung stets nur eine größere Kapitalmehrheit bestimmt werden kann.

(4) Auf Investmentaktiengesellschaften sind die für Finanzdienstleistungsinstitute geltenden Vorschriften des Gesetzes über das Kreditwesen mit Ausnahme der §§ 10 bis 11, 12 a bis 13 b, 15 bis 17, 24 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3, 7, 10, Sätze 2 bis 4, Abs. 3 Satz 1 Nr. 2, Satz 2, §§ 25, 26 bis 29, 45, 45 a und 53 des Gesetzes über das Kreditwesen entsprechend anzuwenden.

(5) Die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb darf der Investmentaktiengesellschaft nur erteilt werden, wenn

a) das eingezahlte Grundkapital mindestens zwei Millionen Deutsche Mark beträgt,

b) die Investmentaktiengesellschaft ihren Sitz und ihre Geschäftsleitung im Inland hat,

c) die Geschäftsleiter der Investmentaktiengesellschaft zuverlässig sind und die zur Leitung der Investmentaktiengesellschaft erforderliche fachliche Eignung haben,

d) die Satzung vorsieht, daß nur die in Absatz 3 genannten Geschäfte und die damit unmittelbar verbundenen Nebentätigkeiten betrieben werden, und die Satzung den Anforderungen des § 15 an die Vertragsbedingungen entspricht und

e) die Investmentaktiengesellschaft eine Depotbank nach § 12 Abs. 1 beauftragt hat.

Die Investmentaktiengesellschaft hat der Bankaufsichtsbehörde und der Deutschen Bundesbank das Absinken des Anfangskapitals unter die Mindestanforderungen nach Satz 1 Buchstabe a unverzüglich anzuzeigen.

(6) Die Erlaubnis kann außer nach den Vorschriften des Gesetzes über das Kreditwesen und des Verwaltungsverfahrensgesetzes aufgehoben werden, wenn innerhalb von zwölf Monaten nach der Erteilung der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb der Investmentaktiengesellschaft nicht mindestens 75 vom Hundert der ausgegebenen Aktien der Investmentaktiengesellschaft im Publikum gestreut sind.

(7) Die Investmentaktiengesellschaft kann auf die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb nur verzichten, indem sie den nach § 51 Abs. 3 Satz 1 satzungsmäßig festgelegten Unternehmensgegenstand ändert.

§ 52

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sollen ihrer Persönlichkeit und ihrer Sachkunde nach die Wahrung der Interessen der Aktionäre gewährleisten.

§ 53

Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Investmentaktiengesellschaft dürfen Vermögensgegenstände weder an die Gesellschaft veräußern noch von dieser erwerben.

§ 54

Die Bezeichnung „Investmentaktiengesellschaft" darf in der Firma, als Zusatz zur Firma, zur Bezeichnung des Geschäftszwecks oder zu Werbezwecken nur von Investmentaktiengesellschaften, denen die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb erteilt ist, sowie von Kapitalanlagegesellschaften und ausländischen Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften und Vertriebsgesellschaften (§ 2 Nr. 1, § 3 Abs. 2 Nr. 1 und § 15 des Auslandinvestment-Gesetzes) geführt werden. Satz 1 gilt nicht für Unternehmen, die die Worte „Investment", „Investor" oder „Invest" in einem Zusammenhang führen, der den Anschein ausschließt, daß der Inhalt des Geschäftsbetriebs auf die Anlage von Geldvermögen gerichtet ist. Die §§ 42 und 43 des Gesetzes über das Kreditwesen sind entsprechend anzuwenden.

Zweiter Abschnitt

Vorschriften über die Tätigkeit der Investmentaktiengesellschaften

Erster Unterabschnitt

Geschäftskreis

§ 55

(1) Auf die Tätigkeit der Investmentaktiengesellschaft sind § 8 Abs. 1 und 2 Nr. 1a und 2, Abs. 2a bis 4, § 8a Abs. 1, 2 und 6, § 8b Abs. 1 Satz 1, §§ 8c bis 8m, 9a bis 9e, 12 bis 12c, 21 Abs. 3 und 4 und die §§ 25, 25b bis 25d, 25g und 25i mit den folgenden Maßgaben entsprechend anzuwenden, soweit sich die Vorschriften nicht ausschließlich auf Spezialfonds im Sinne von § 1 Abs. 2 beziehen oder sich aus den nachfolgenden Vorschriften dieses Unterabschnitts nichts anderes ergibt:

1. die Worte „für Rechnung des Sondervermögens" und „für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens" bleiben außer Betracht;
2. an die Stelle des Wortes „Vertragsbedingungen" tritt das Wort „Satzung", an die Stelle des Wortes „Sondervermögen" tritt das Wort „Gesellschaftsvermögen";
3. an die Stelle der Worte „Wert des Sondervermögens" treten die Worte „Bilanzsumme der Investmentaktiengesellschaft, die sich aus der letzten geprüften Bilanz ergibt, abzüglich der aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten".

(2) Erstellt eine Investmentaktiengesellschaft einen Zwischenabschluß, der den für den Jahresabschluß geltenden Anforderungen entspricht, kann sie anstelle der Bilanzsumme, die sich aus der letzten geprüften Bilanz ergibt, die Bilanzsumme, die sich aus dem letzten Zwischenabschluß ergibt, ansetzen. Bei einem Absinken des Eigenkapitals der Investmentaktiengesellschaft um mehr als 10 vom Hundert ist diese verpflichtet, unverzüglich einen Zwischenabschluß zu erstellen und ihn der Bankaufsichtsbehörde und der Deutschen Bundesbank einzureichen.

§ 56

Die Investmentaktiengesellschaft darf Aktien desselben Ausstellers nur insoweit erwerben, als die Stimmrechte, die der Investmentaktiengesellschaft aus Aktien desselben Ausstellers zustehen, 10 vom Hundert der gesamten Stimmrechte aus Aktien desselben Ausstellers nicht übersteigen.

§ 57

(1) Die Investmentaktiengesellschaft darf weder Gelddarlehen gewähren noch Verpflichtungen aus einem Bürgschafts- oder einem Garantievertrag eingehen.

(2) Gegenstände des Gesellschaftsvermögens dürfen nur insoweit verpfändet oder sonst belastet, zur Sicherung übereignet oder zur Siche-

rung abgetreten werden, als nach Absatz 3 Kredite aufgenommen, einem Dritten Optionsrechte eingeräumt oder Finanzterminkontrakte abgeschlossen werden.

(3) Die Investmentaktiengesellschaft darf Kredite bis zur Höhe von 10 vom Hundert des Eigenkapitals, das sich aus der letzten geprüften Bilanz oder dem letzten Zwischenabschluß ergibt, aufnehmen, wenn dies in der Satzung vorgesehen ist und die Depotbank der Kreditaufnahme zustimmt. Die Depotbank darf nur zustimmen, wenn die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind.

(4) Die Investmentaktiengesellschaft darf einem Dritten keine Genußrechte oder Beteiligungen als stiller Gesellschafter gewähren.

(5) Die Investmentaktiengesellschaft darf keine Wertpapiere verkaufen, die im Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses nicht zum Gesellschaftsvermögen gehören.

§ 58

(1) Bis zu 20 vom Hundert des Eigenkapitals der Investmentaktiengesellschaft dürfen in Aktien angelegt werden, die nicht zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassen oder in einen anderen organisierten Markt einbezogen sind.

(2) Stille Beteiligungen dürfen insgesamt nur insoweit erworben werden, als diese Anlageform nach der Satzung zulässig ist und zur Zeit des Erwerbs ihre Anschaffungskosten zusammen mit dem Buchwert der bereits im Gesellschaftsvermögen befindlichen stillen Beteiligungen 50 vom Hundert des Eigenkapitals der Investmentaktiengesellschaft nicht übersteigen. Die in Satz 1 bestimmte Grenze für den Erwerb stiller Beteiligungen vermindert sich um den Wert der bereits im Gesellschaftsvermögen befindlichen Vermögensgegenstände nach Absatz 1.

(3) Die Einhaltung der Absätze 1 und 2 ist von der Depotbank zu überwachen.

§ 59

Der Erwerb von Grundstücken, Gebäuden oder Betriebs- und Geschäftsausstattung ist der Investmentaktiengesellschaft nur insoweit gestattet, als er für die Ausübung ihrer Tätigkeit notwendig ist.

§ 60

Verstöße gegen die §§ 56 bis 59 berühren die Wirksamkeit der Rechtsgeschäfte nicht.

Zweiter Unterabschnitt

Öffentliches Angebot der Aktien

§ 61

(1) Innerhalb von sechs Monaten nach der Erteilung der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb der Investmentaktiengesellschaft müssen mindestens neun Zehntel ihrer Aktien öffentlich zum Erwerb angeboten werden.

(2) Ein öffentliches Angebot liegt auch dann vor, wenn

1. ein anderer auf Grund einer Vereinbarung mit Aktionären der Investmentaktiengesellschaft die Aktien übernommen hat und öffentlich zum Erwerb anbietet oder
2. die Gründer der Investmentaktiengesellschaft eine entsprechende Erhöhung des Grundkapitals unter Ausschluß des Bezugsrechts durchführen.

(3) Aktien der Investmentaktiengesellschaft dürfen öffentlich zum Erwerb nur angeboten werden, wenn sie zur amtlichen Notierung oder zum Handel im geregelten Markt an einer inländischen Börse zugelassen sind und die Investmentaktiengesellschaft einen Börsenzulassungsprospekt oder einen Unternehmensbericht veröffentlicht hat.

(4) Der Unternehmensbericht ist durch Abdruck in mindestens einer Zeitung mit weiter Verbreitung im Inland oder als Druckschrift zu veröffentlichen. Die Druckschrift muß am Sitz der Börse, an der die Aktien der Investmentaktiengesellschaft zum geregelten Markt zugelassen sind, sowie am Sitz der Investmentaktiengesellschaft und bei ihren Zahlstellen dem Publikum kostenlos zur Verfügung gestellt werden. Außerdem ist im Bundesanzeiger ein Hinweis bekanntzumachen, wo der Unternehmensbericht veröffentlicht und für das Publikum zu erhalten ist.

(5) Zwischen der Veröffentlichung des Börsenzulassungsprospekts oder des Unternehmensberichts und dem Beginn der Frist zur Abgabe eines verbindlichen Kaufangebots müssen mindestens zwölf Werktage liegen.

§ 62

(1) Werden Aktien der Investmentaktiengesellschaft zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse zugelassen, hat der Börsenzulassungsprospekt zusätzlich zu den nach § 36 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 des Börsengesetzes oder auf Grund einer nach § 38 Abs. 1 des Börsengesetzes erlassenen Rechtsverordnung erforderlichen Angaben folgende Angaben zu enthalten:

1. die Angaben nach § 19 Abs. 2 Satz 2 und 3 Nr. 1, 2, 4, 6 bis 8 und 10 mit der Maßgabe, daß an die Stelle des Wortes „Sondervermögen" jeweils das Wort „Gesellschaftsvermögen" tritt; § 19 Abs. 3 und 4 gilt entsprechend;
2. die Satzung;
3. den Inhalt des Erlaubnisbescheids der Bankaufsichtsbehörde;
4. die Börsen, an denen die Aktien der Investmentaktiengesellschaft bereits zum Handel zugelassen sind;
5. die Angabe, in welcher Zeitung und in welchem Zeitabstand (§ 63 Abs. 3) der Inventarwert veröffentlicht wird.

(2) Im Börsenzulassungsprospekt ist an herausgehobener Stelle ein ausdrücklicher und gesonderter Hinweis auf die speziellen Risiken des Erwerbs von Aktien einer Investmentaktiengesellschaft zu geben. Es ist insbesondere darauf hin-

zuweisen, daß ein Anspruch auf Rückgabe der Aktien an die Investmentaktiengesellschaft nicht besteht und der Inventarwert der Aktien in der Regel von ihrem Börsenpreis abweicht.

(3) Werden Aktien der Investmentaktiengesellschaft zum geregelten Markt an einer inländischen Börse zugelassen, hat der Unternehmensbericht zusätzlich zu den nach § 73 Abs. 1 Nr. 2 des Börsengesetzes erforderlichen Angaben die Angaben nach Absatz 1 Nr. 1 bis 5 sowie die Hinweise nach Absatz 2 zu enthalten.

§ 63

(1) Aktien dürfen nur gegen volle Leistung des Ausgabepreises ausgegeben werden. Sacheinlagen sind unzulässig.

(2) Der Ausgabepreis, zu dem die Aktien der Investmentaktiengesellschaft öffentlich angeboten werden dürfen, muß dem anteiligen Inventarwert an dem Tag, an dem die Investmentaktiengesellschaft die Angebote des Publikums annimmt, zuzüglich eines in der Satzung festzusetzenden Aufschlags für die Transaktionskosten entsprechen. Der anteilige Inventarwert ergibt sich aus der Teilung des Wertes des Gesellschaftsvermögens durch die Zahl der in den Verkehr gelangten Aktien. § 21 Abs. 2 Satz 3 bis 5 ist sinngemäß anzuwenden.

(3) Der Inventarwert ist regelmäßig, mindestens wöchentlich zu ermitteln und unverzüglich in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung zu veröffentlichen.

Dritter Unterabschnitt

Erwerb eigener Aktien, Kapitalerhöhungen

§ 64

(1) Unterschreitet der Börsenpreis der Aktien der Investmentaktiengesellschaft an einem Börsengeschäftstag 90 vom Hundert des anteiligen Inventarwerts der Aktien der Investmentaktiengesellschaft, kann diese eigene Aktien erwerben, um einer Vergrößerung der Differenz zwischen Börsenpreis und Inventarwert entgegenzuwirken. Der Rücknahmepreis darf den anteiligen Inventarwert abzüglich der Transaktionskosten nicht übersteigen.

(2) Die erworbenen eigenen Aktien sind einzuziehen. § 237 Abs. 2 bis 6 und §§ 238 bis 240 des Aktiengesetzes finden Anwendung.

(3) Im übrigen bleiben die §§ 71 bis 71e des Aktiengesetzes unberührt.

(4) Die Investmentaktiengesellschaft hat der Bankaufsichtsbehörde und der Deutschen Bundesbank jeweils nach Ablauf von drei Kalendermonaten unverzüglich mitzuteilen, in welchem Umfang, zu welchem Zeitpunkt und zu welchen Rücknahmepreisen sie innerhalb dieses Zeitraums eigene Aktien erworben hat.

§ 65

Aktien können im Wege der Kapitalerhöhung nach den §§ 182, 184 bis 191 des Aktiengesetzes mit folgenden Maßgaben ausgegeben werden:

1. § 186 Abs. 3 Satz 4 des Aktiengesetzes findet keine Anwendung;
2. der Ausgabebetrag der neuen Aktien darf den anteiligen Inventarwert nach § 63 Abs. 2 Satz 2 nicht unterschreiten.

Vierter Unterabschnitt

Rechnungslegung

§ 66

Die Investmentaktiengesellschaft hat den Jahresabschluß spätestens sechs Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres im Bundesanzeiger bekanntzumachen. In den nach den §§ 284 bis 287 des Handelsgesetzbuchs zu erstellenden Anhang hat die Investmentaktiengesellschaft zusätzlich die in § 24a Abs. 1 Satz 3 und § 25j Abs. 3 vorgeschriebenen Angaben aufzunehmen. In den Lagebericht nach § 289 des Handelsgesetzbuchs hat die Investmentaktiengesellschaft zusätzlich die Hinweise nach § 62 Abs. 2 aufzunehmen. Die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts durch den Abschlußprüfer hat sich auch auf die Einhaltung der Vorschriften dieses Gesetzes zu erstrecken. Das Ergebnis der Prüfung hat der Abschlußprüfer in den Bestätigungsvermerk zum Jahresabschluß aufzunehmen.

§ 67

(1) Die Investmentaktiengesellschaft ist verpflichtet, innerhalb des Geschäftsjahres regelmäßig mindestens einen Zwischenbericht zu veröffentlichen, der alle wesentlichen Angaben enthalten muß, auf Grund derer es möglich ist, sich ein Urteil über die Tätigkeit der Investmentaktiengesellschaft und ihrer Finanzlage zu bilden. Der Zwischenbericht muß insbesondere die Angaben nach § 24a Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 und 2 sowie die Hinweise nach § 62 Abs. 2 enthalten. Er ist innerhalb von zwei Monaten nach dem Ende des Berichtszeitraums entweder durch Abdruck in mindestens einem überregionalen Börsenpflichtblatt oder im Bundesanzeiger oder als Druckschrift zu veröffentlichen. Die Druckschrift wird dem Publikum bei den Zahlstellen auf Verlangen kostenlos zur Verfügung gestellt. Wird der Zwischenbericht nicht im Bundesanzeiger veröffentlicht, so ist im Bundesanzeiger ein Hinweis darauf bekanntzumachen, wo der Zwischenbericht veröffentlicht und für das Publikum zu erhalten ist.

(2) Die Investmentaktiengesellschaft hat der Bankaufsichtsbehörde und der Deutschen Bundesbank den Jahresabschluß unverzüglich nach der Feststellung und den Zwischenbericht unverzüglich nach der Erstellung einzureichen."

57. Der bisherige Sechste Abschnitt wird Drittes Kapitel und wie folgt geändert:

a) Die Kapitelüberschrift wird wie folgt gefaßt:

„Drittes Kapitel
Bußgeld-, Übergangs- und Schlußvorschriften".

b) Der bisherige § 50 a wird § 68 und wie folgt geändert:

aa) Absatz 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Ordnungswidrig handelt, wer

1. einer Vorschrift

a) des § 8 Abs. 1, 2, 2a, 3, 3a Satz 3, 4 oder 5 oder Abs. 4, des § 8a Abs. 1, 2 Satz 1 oder 4, Abs. 3 oder 4 Satz 2, des § 8b Abs. 1 oder 2 Satz 1, auch in Verbindung mit Abs. 3, des § 8d Abs. 1 oder 2, des § 8e Abs. 1 oder 2 Satz 1, 2 oder 3, des § 8f Abs. 1, 2 oder Abs. 3 Satz 2, der §§ 8g, 8h, 8i Abs. 1, des § 8j Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 oder 3, des § 8k Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 2, der §§ 9a, 9b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 3 oder des § 9e Abs. 1 Satz 1 über die Anlage eines Wertpapier-Sondervermögens,

b) des § 25b Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 Satz 1, Abs. 3 oder 4 über die Anlage eines Beteiligungs-Sondervermögens,

c) des § 27 Abs. 1, 2 Satz 2 bis 4 oder Abs. 5 Satz 1 bis 3, des § 27a Abs. 1 Satz 1, des § 27b Abs. 1, des § 35 Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 3 über die Anlage eines Grundstücks-Sondervermögens oder

2. einer Vorschrift des § 9 Abs. 2, 4 Satz 1 oder Abs. 5 Satz 1 über das Verbot oder die Beschränkung von Rechtsgeschäften

zuwiderhandelt."

bb) In Absatz 2 werden die bisherige Nummer 1 die neue Nummer 2 und die bisherige Nummer 2 die neue Nummer 1. Die neue Nummer 2 wird wie folgt gefaßt:

„2. entgegen § 15 Abs. 5 eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig erstattet,".

cc) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

aaa) In Satz 1 wird die Angabe „Buchstabe a und b, Nr. 2 und" durch das Wort „bis" ersetzt.

bbb) In Satz 2 wird die Angabe „Buchstabe b, Nr. 2 und" durch das Wort „bis" ersetzt sowie nach der Angabe „Satz 1 und 3" die Angabe „und Abs. 2 Satz 1 und 2" eingefügt.

c) Der bisherige § 51 wird § 69.

d) Die bisherigen §§ 52 bis 53b werden aufgehoben.

e) Nach § 69 wird folgender § 70 eingefügt:

„§ 70

(1) Die Kapitalanlagegesellschaft darf auf die am [einfügen: Datum des Inkrafttretens des Artikel 4 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] bestehenden Sondervermögen noch bis zum [12 Monate nach Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] die Vorschriften dieses Gesetzes in der vor dem [einfügen: Datum des Inkrafttretens des Artikel 4 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] geltenden Fassung anwenden.

(2) Die Vorschriften der §§ 8d bis 8m gelten nicht für diejenigen am [einfügen: Datum des Inkrafttretens des Artikel 4 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] bestehenden Sondervermögen, die nach den Vertragsbedingungen überwiegend in Optionsscheinen, Optionsanleihen oder Wandelanleihen angelegt werden. Sie werden insoweit nach Maßgabe der bisherigen Vertragsbedingungen verwaltet.

(3) Die Kapitalanlagegesellschaft kann die Vertragsbedingungen für die am [einfügen: Datum des Inkrafttretens des Artikel 4 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes] bestehenden Sondervermögen ändern, um für Rechnung des Sondervermögens die nach § 8 Abs. 3a, §§ 8d bis 8h, 8j, 8k, 9e, 27 Abs. 5, §§ 27a bis 27e und 35 Abs. 1 und 2 zugelassenen Rechtsgeschäfte abschließen zu können. Die Bankaufsichtsbehörde erteilt die nach § 15 Abs. 2 Satz 1 erforderliche Genehmigung, wenn die Änderung der Vertragsbedingungen mit den bisherigen Anlagegrundsätzen des Sondervermögens vereinbar ist.

(4) Enthält beim Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes die Firma eines Kaufmanns die Worte „Kapitalanlage", „Investment", „Investor" oder „Invest" allein oder in Zusammensetzung mit anderen Worten, ohne daß der Geschäftsbetrieb des Unternehmens auf die in § 1 Abs. 1 aufgeführten Geschäfte gerichtet ist, so ist die Führung dieser Bezeichnung nur noch bis zum 31. Dezember 1999 gestattet, soweit nicht § 7 Abs. 3 anzuwenden ist."

f) Der bisherige § 55 wird § 71.

Artikel 5
Änderung des Auslandinvestment-Gesetzes

Das Auslandinvestment-Gesetz vom 28. Juli 1969 (BGBl. I S. 986), zuletzt geändert durch Artikel 8 des Gesetzes vom ..., wird wie folgt geändert:

1. § 2 wird wie folgt geändert:

a) Der bisherige Wortlaut wird Absatz 1 und wie folgt geändert:

aa) In Nummer 3 werden nach dem Wort „Kreditinstitute" die Worte „oder inländische Zweigniederlassungen von Kreditinstituten mit Sitz im Ausland" eingefügt.

bb) Nummer 4 wird wie folgt geändert:

aaa) In Buchstabe a werden die Worte „Zahlung des Kaufpreises" ersetzt durch die Worte „Eingang des Kaufpreises bei der Depotbank".

bbb) Buchstabe d wird wie folgt gefaßt:

„d) außerhalb der in § 8b Abs. 1 Satz 2 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften genannten Grenzen keine Anteile an risikogemischten Investmentvermögen erworben werden; diese Grenzen gelten nicht für Vermögen im Sinne von § 1 Abs. 1 (ausländische Investmentvermögen), deren ausschließlicher Zweck es ist, das eingelegte Geld in einer den §§ 25k bis 25m des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften entsprechenden Weise in Anteilen anderer Investmentvermögen anzulegen,".

ccc) In Buchstabe e werden nach den Worten „gemäß Buchstabe f" die Worte „oder um Sicherheitsleistungen zur Erfüllung von Einschuß- oder Nachschußverpflichtungen im Rahmen der Abwicklung von Geschäften mit Finanzinstrumenten im Sinne des § 8d Abs. 1 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften" eingefügt.

ddd) In Buchstabe g werden nach dem Wort „haben" die Worte „und das Recht, die Lieferung von Wertpapieren zu verlangen (Wertpapier-Kaufoption), einem Dritten für Rechnung des Vermögens nur eingeräumt werden darf, wenn die den Gegenstand der Wertpapier-Kaufoption bildenden Wertpapiere im Zeitpunkt der Einräumung der Kaufoption zum Vermögen gehören," angefügt.

b) Nach Absatz 1 wird folgender Absatz 2 angefügt:

„(2) Absatz 1 Nr. 4 Buchstabe a bis c ist nicht auf ausländische Investmentvermögen anzuwenden, die in einer den §§ 51 bis 67 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften vergleichbaren Weise gebildet sind und deren Anteile zu einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes zugelassen sind."

2. § 3 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Vor Vertragsabschluß ist dem Erwerber eines ausländischen Investmentanteils ein datierter Verkaufsprospekt der ausländischen Investmentgesellschaft kostenlos zur Verfügung zu stellen. Dem Verkaufsprospekt sind die Vertragsbedingungen oder die Satzung der Investmentgesellschaft beizufügen. Auf die Beifügung der in Satz 2 genannten Unterlagen kann verzichtet werden, wenn der Verkaufsprospekt den wesentlichen Inhalt dieser Unterlagen sowie einen Hinweis auf die Stelle im Geltungsbereich dieses Gesetzes enthält, bei der diese Unterlagen zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten werden. Dem Erwerber ist außerdem eine Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluß auszuhändigen oder eine Kaufabrechnung zu übersenden, die Hinweise auf die Höhe des Ausgabeaufschlags und auf die jährlich an die Verwaltungsgesellschaft zu zahlende Vergütung enthalten müssen."

b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 2 Nr. 3 werden nach den Worten „verwendet werden" das Wort „und" durch ein Komma ersetzt und nach den Worten „gehalten wird" die Worte „sowie ob und gegebenenfalls innerhalb welcher Grenzen und aufgrund welcher sonstigen Voraussetzungen Geschäfte mit Derivaten im Sinne des § 1 Abs. 11 Satz 4 des Gesetzes über das Kreditwesen getätigt werden" eingefügt.

bb) In Satz 3 wird das Wort „neun" durch das Wort „acht" ersetzt.

c) Nach Absatz 2 wird folgender Absatz 3 angefügt:

„(3) Für ausländische Investmentvermögen im Sinne von § 2 Abs. 2 gilt Absatz 2 Satz 2 Nr. 1 bis 3 und 5 entsprechend. Der Verkaufsprospekt dieser Investmentvermögen muß darüber hinaus Angaben enthalten

1. über den organisierten Markt, an dem die Anteile des Investmentvermögens gehandelt werden;
2. darüber, daß der an dem organisierten Markt ermittelte Kurs der Anteile des Investmentvermögens von dem Nettoinventarwert des Investmentvermögens abweichen kann sowie ob und welche Maßnahmen von der Investmentgesellschaft im Falle einer erheblichen Abweichung des Kurses der Anteile vom Nettoinventarwert des Investmentvermögens getroffen werden;
3. darüber, daß die Anteilinhaber von der Investmentgesellschaft nicht jederzeit die Rücknahme der Anteile und die Auszahlung des auf die Anteile entfallenden Vermögensteils verlangen können."

3. § 4 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 Nr. 1 und 2 werden nach den Worten „Vermögen gehörenden Wertpapiere," jeweils die Worte „Geschäfte mit Finanzinstrumenten im Sinne des § 8d Abs. 1 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften," eingefügt.

b) Nach Absatz 2 werden folgende Absätze 3 und 4 angefügt:

„(3) Für ausländische Investmentvermögen im Sinne von § 2 Abs. 2 müssen die gemäß Absatz 1 Nr. 1 und 2 zu veröffentlichenden Unterlagen statt des Unterschiedes zwischen der Anzahl der im Berichtszeitraum ausgegebenen und zurückgenommenen Anteile eine Darstellung der Entwicklung des Kurses der Anteile

des Investmentvermögens und des Nettoinventarwertes des Investmentvermögens im Berichtszeitraum enthalten.

(4) Absatz 1 Nr. 3 und Absatz 2 gelten nicht für ausländische Investmentvermögen im Sinne von § 2 Abs. 2. Die Investmentgesellschaften veröffentlichen für diese Investmentvermögen stattdessen täglich den an dem organisierten Markt ermittelten Kurs der Anteile des Investmentvermögens und wöchentlich zusätzlich den Nettoinventarwert des Investmentvermögens in einer im Verkaufsprospekt anzugebenden hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung mit Erscheinungsort im Geltungsbereich dieses Gesetzes. In sonstigen Veröffentlichungen und Werbeschriften über das Investmentvermögen im Sinne von § 2 Abs. 2 dürfen der Kurs der Anteile und der Nettoinventarwert des Investmentvermögens nur gemeinsam genannt werden."

4. § 7 Abs. 2 wird wie folgt geändert:

   a) Satz 1 wird wie folgt geändert:

      aa) Nach Nummer 1 wird folgende Nummer 1 a eingefügt:

      „1 a. Bestätigungen des Repräsentanten, der Depotbank und der Zahlstelle über die Übernahme dieser Funktionen,".

      bb) Nummer 6 Buchstabe d wird wie folgt gefaßt:

      „d) der Behörde auf Verlangen über ihre Geschäftstätigkeit Auskunft zu erteilen und Unterlagen vorzulegen,".

   b) Nach Satz 2 wird folgender Satz angefügt:

   „Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Verlangen der Behörde gemäß Satz 1 Nr. 6 Buchstabe c und d haben keine aufschiebende Wirkung."

5. § 8 wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 3 werden die Worte „Die Behörde hat" durch die Worte „Die Behörde untersagt" ersetzt und die Worte „zu untersagen" gestrichen sowie in Nummer 1 nach dem Wort „erstattet" die Worte „oder der Vertrieb vor Ablauf der Frist nach Absatz 1 aufgenommen" eingefügt.

   b) In Absatz 4 Nr. 2 werden nach dem Wort „wird" die Worte „oder der Behörde im Rahmen der Bekanntmachungspflicht nach § 6 Abs. 3 entstandene Kosten entgegen § 9 Abs. 2 trotz Mahnung nicht erstattet werden" eingefügt.

   c) Nach Absatz 4 wird folgender Absatz 4 a eingefügt:

   „(4 a) Hat die Behörde den weiteren Vertrieb ausländischer Investmentanteile nach Absatz 3 Nr. 1, 3 oder 4 untersagt, darf die ausländische Investmentgesellschaft die Absicht, diese ausländischen Investmentanteile im Geltungsbereich dieses Gesetzes zu vertreiben, erst wieder anzeigen, wenn seit dem Tag der Untersagung ein Jahr verstrichen ist."

6. § 9 wird wie folgt geändert:

   a) Nach Absatz 1 wird folgender Absatz 2 eingefügt:

   „(2) Entstehen der Behörde durch Bekanntmachungspflichten im Rahmen des § 6 Abs. 3 und § 8 Abs. 6 Kosten, sind diese der Behörde zu erstatten."

   b) Der bisherige Absatz 2 wird Absatz 3 mit der Maßgabe, daß nach den Worten „Die Gebühren" die Worte „und Kosten" eingefügt werden.

7. § 10 wird wie folgt geändert:

   a) Folgender neuer Absatz 1 wird eingefügt:

   „(1) Jede Werbung der ausländischen Investmentgesellschaft, des Repräsentanten oder einer mit dem Vertrieb befaßten Person für den Erwerb ausländischer Investmentanteile muß auf den Verkaufsprospekt und die Stellen im Geltungsbereich dieses Gesetzes, wo dieser erhältlich ist, hinweisen."

   b) Der bisherige Absatz 1 wird Absatz 2.

   c) Der bisherige Absatz 2 wird Absatz 3 mit der Maßgabe, daß die Worte „Anordnungen nach Absatz 1" durch die Worte „Absatz 1 oder Anordnungen nach Absatz 2" ersetzt werden.

8. In § 15 Abs. 1 und 2 wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

9. § 15 a wird wie folgt geändert:

   a) In Satz 1 werden nach dem Wort „Kreditinstitut" die Worte „oder eine inländische Zweigniederlassung eines Kreditinstituts mit Sitz im Ausland" eingefügt und die Worte „über das" durch die Worte „über welche" ersetzt.

   b) In Satz 2 werden nach den Worten „vorgeschriebenen Informationen" die Worte „im Geltungsbereich dieses Gesetzes" eingefügt.

   c) Nach Satz 2 wird folgender Satz angefügt:

   „Angaben über die nach Satz 1 und 2 getroffenen Maßnahmen sind in den im Geltungsbereich dieses Gesetzes verbreiteten Verkaufsprospekt aufzunehmen."

10. § 15 b wird wie folgt geändert:

    a) Der bisherige Wortlaut wird Absatz 1 mit der Maßgabe, daß in Satz 1 das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt wird.

    b) Nach Absatz 1 wird folgender Absatz 2 angefügt:

    „(2) Die Investmentgesellschaft ist hinsichtlich der von ihr verwalteten ausländischen Investmentvermögen kein kontrolliertes Unternehmen im Sinne des § 22 Abs. 1 Nr. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes. Kann der Anteil-

inhaber im Regelfall keine Weisungen für die Ausübung der Stimmrechte erteilen, gelten Stimmrechte aus Aktien, die zu einem von der Investmentgesellschaft verwalteten Investmentvermögen gehören, dessen Vermögensgegenstände im Miteigentum der Anteilinhaber stehen, für die Anwendung des § 21 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes als Stimmrechte der Investmentgesellschaft; stehen die Vermögensgegenstände des Investmentvermögens im Eigentum der Investmentgesellschaft, ist auf die Stimmrechte § 22 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes nicht anzuwenden. Stimmrechte aus Aktien, die zu einem von der Investmentgesellschaft verwalteten Investmentvermögen gehören, bleiben bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils nach § 21 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes unberücksichtigt, wenn der Stimmrechtsanteil unter Einbeziehung der Stimmrechte aus diesen Aktien unter 10 vom Hundert liegt."

11. § 15 c wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Satz 1wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 1 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

bb) Nach Nummer 4 wird folgende Nummer 4 a eingefügt:

„4 a. Bestätigungen der gemäß § 15 a Satz 1 und 2 beauftragten Stellen über die Übernahme der Funktionen,".

b) In Absatz 3 wird das Wort „zwei" durch das Wort „vier" ersetzt.

12. § 15 d wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 1 werden nach dem Wort „erstattet" die Worte „oder der Vertrieb vor Ablauf der Frist nach Absatz 1 aufgenommen" eingefügt.

bb) In Nummer 3 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

b) In Absatz 4 werden nach dem Wort „werden" die Worte „oder eine nach § 15 e Abs. 1 Nr. 2 zu entrichtende Gebühr trotz Mahnung nicht gezahlt wird" eingefügt.

c) Nach Absatz 4 wird folgender Absatz 4 a eingefügt:

„(4 a) Hat die Behörde den weiteren Vertrieb ausländischer Investmentanteile nach Absatz 3 Nr. 1 oder 2 untersagt, darf die ausländische Investmentgesellschaft die Absicht, diese ausländischen Investmentanteile im Geltungsbereich dieses Gesetzes zu vertreiben, erst wieder anzeigen, wenn seit dem Tag der Untersagung ein Jahr verstrichen ist."

d) In Absatz 6 Satz 1 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

13. § 15 e wird wie folgt geändert:

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

„(2) Entstehen der Behörde durch Bekanntmachungspflichten im Rahmen des § 15 d Abs. 6 Kosten, sind diese der Behörde zu erstatten."

b) Der bisherige Absatz 2 wird Absatz 3 mit der Maßgabe, daß nach den Worten „Die Gebühren" die Worte „und Kosten" eingefügt werden.

14. In § 15 f Abs. 1 werden die Sätze 2 und 3 wie folgt gefaßt:

„Ferner ist ihm eine Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluß auszuhändigen oder eine Kaufabrechnung zu übersenden. Diese Unterlagen müssen eine Belehrung über das Recht des Käufers zum Widerruf nach § 15 h enthalten."

15. § 15 g wird wie folgt geändert:

a) Folgender neuer Absatz 1 wird eingefügt:

„(1) Jede Werbung der ausländischen Investmentgesellschaft, eines von ihr bestellten Repräsentanten oder einer mit dem Vertrieb befaßten Person für den Erwerb von EG-Investmentanteilen muß auf den Verkaufsprospekt und die Stellen im Geltungsbereich dieses Gesetzes, wo dieser erhältlich ist, hinweisen."

b) Der bisherige Absatz 1 wird Absatz 2 mit der Maßgabe, daß die Angabe „§ 10 Abs. 1 Satz 2" durch die Angabe „§ 10 Abs. 2 Satz 2" ersetzt wird.

c) Der bisherige Absatz 2 wird Absatz 3 mit der Maßgabe, daß die Worte „Anordnungen nach Absatz 1" durch die Worte „Absatz 1 oder Anordnungen nach Absatz 2" ersetzt werden.

16. In § 15 j Satz 1 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

17. In § 15 k Abs. 1 Satz 2 und Abs. 3 wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

18. § 17 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

„Die Ausschüttungen auf ausländische Investmentanteile sowie die von einem Vermögen im Sinne des § 1 Abs. 1 (ausländisches Investmentvermögen) vereinnahmten nicht zur Kostendeckung oder Ausschüttung verwendeten Zinsen, Dividenden, Erträge aus der Vermietung und Verpachtung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten, Gewinne im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbindung mit § 23 des Einkommensteuergesetzes sowie sonstige Erträge (ausschüttungsgleiche Erträge) gehören zu den Einkünften aus Kapitalvermögen im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes, wenn sie nicht Betriebseinnahmen des Steuerpflichtigen sind."

b) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

„(2) Die Ausschüttungen auf ausländische Investmentanteile sind insoweit steuerfrei, als sie Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren und Bezugsrechten auf Anteile an Kapitalgesellschaften enthalten, es sei denn, daß es sich um Veräußerungsgeschäfte im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe b, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes handelt, oder daß die Ausschüttungen Betriebseinnahmen des Steuerpflichtigen sind. Enthalten die Ausschüttungen Erträge aus der Veräußerung von Bezugsrechten auf Freianteile an Kapitalgesellschaften, so kommt die Steuerfreiheit insoweit nicht in Betracht, als die Erträge Kapitalerträge im Sinne des § 20 des Einkommensteuergesetzes sind. Die Ausschüttungen auf ausländische Investmentanteile sind insoweit steuerfrei, als sie Gewinne aus der Veräußerung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten enthalten, es sei denn, daß es sich um Veräußerungsgeschäfte im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes handelt, oder daß die Ausschüttungen Betriebseinnahmen des Steuerpflichtigen sind. Den in den Ausschüttungen enthaltenen Gewinnen im Sinne der Nummern 1 und 2 stehen die hierauf entfallenden Teile des Ausgabepreises für ausgegebene ausländische Investmentanteile gleich."

c) In Absatz 2a werden die Sätze 2 und 3 durch folgenden neuen Satz 2 ersetzt:

„Zwischengewinn ist das Entgelt für die dem Inhaber der ausländischen Investmentanteile noch nicht zugeflossenen oder als zugeflossen geltenden

1. Einnahmen des ausländischen Investmentvermögens im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 7 und Abs. 2 mit Ausnahme der Nummer 2 Buchstabe a des Einkommensteuergesetzes sowie für die angewachsenen Ansprüche des ausländischen Investmentvermögens auf derartige Einnahmen; die Ansprüche sind auf der Grundlage des § 20 Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes und des § 21 Abs. 2 und 3 zu bewerten;
2. Zwischengewinne des ausländischen Investmentvermögens;
3. Einnahmen des ausländischen Investmentvermögens aus Anteilen an Investmentvermögen, soweit darin Erträge im Sinne des § 38b Abs. 1 Nr. 1 bis 3 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften enthalten sind;
4. Einnahmen des ausländischen Investmentvermögens aus ausländischen Investmentanteilen;
5. zum Zeitpunkt der Rückgabe oder Veräußerung des ausländischen Investmentanteils oder der Abtretung der Ansprüche aus dem Anteil veröffentlichten Zwischengewinne von Investmentvermögen, an denen das ausländische Investmentvermögen Anteile hält."

d) Absatz 3 Nr. 2 Buchstabe b Doppelbuchstabe aa bis cc wird wie folgt gefaßt:

„aa) Veräußerungsgewinnen im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe b, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes sowie steuerfreien Veräußerungsgewinnen im Sinne des Absatzes 2 Nr. 1 Satz 1,

bb) steuerfreien Erträgen im Sinne des Absatzes 2 Nr. 1 Satz 2,

cc) Veräußerungsgewinnen im Sinne des § 22 Nr. 2 in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a, Nr. 2, Abs. 2 und 3 des Einkommensteuergesetzes sowie steuerfreien Veräußerungsgewinnen im Sinne des Absatzes 2 Nr. 2,".

19. § 18a Abs. 1 Nr. 1 wird wie folgt gefaßt:

„1. Ausschüttungen im Sinne des § 17, soweit sie nicht enthalten

a) steuerfreie Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren und Bezugsrechten auf Anteile an Kapitalgesellschaften,

b) steuerfreie Gewinne aus der Veräußerung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten,

c) die auf diese steuerfreien Gewinne entfallenden Teile des Ausgabepreises des ausländischen Investmentanteils;".

20. Dem § 19a wird folgender Absatz 5 angefügt:

„(5) Von den Vorschriften in der Fassung des Artikels 5 des Gesetzes vom ... (BGBl. I S. ...) sind § 17 Abs. 1, Abs. 2 und 3, § 18 Abs. 1 sowie § 18a Abs. 1 und 2 erstmals auf Gewinne anzuwenden, die dem ausländischen Investmentvermögen nach dem 31. Dezember 1998 zufließen, und § 17 Abs. 2a erstmals auf Zwischengewinne anzuwenden, die nach dem 31. Dezember 1997 zufließen."

21. In § 21 Abs. 1 werden die Angabe „§ 10 Abs. 2" durch die Angabe „§ 10 Abs. 3" und die Angabe „§ 15g Abs. 2" durch die Angabe „§ 15g Abs. 3" ersetzt.

Artikel 6
Änderung des Fünften Vermögensbildungsgesetzes

In § 2 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe e des Fünften Vermögensbildungsgesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 4. März 1994 (BGBl. I S. 406), das zuletzt durch Artikel 6 des Gesetzes vom 25. März 1997 (BGBl. I S. 726) geändert worden ist, wird die Angabe „§ 15b Satz 1" durch die Angabe „§ 15b Abs. 1 Satz 1" ersetzt.

Artikel 7

Änderung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften

Das Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften vom 17. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2488), zuletzt geändert durch Artikel 50 des Gesetzes vom 5. Oktober 1994 (BGBl. I S. 2911), wird wie folgt geändert:

1. Nach § 1 wird folgender § 1 a eingefügt:

„§ 1 a

Begriffsbestimmungen

(1) Offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaften sind Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, die ihre Geschäfte unter Beachtung des § 7 Abs. 1 bis 5 betreiben. Integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaften sind Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, die von der Möglichkeit des § 7 Abs. 6 Gebrauch machen, von den Vorschriften des § 7 Abs. 1 bis 5 abzuweichen.

(2) Wagniskapitalbeteiligungen sind Aktien, Geschäftsanteile an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Kommanditanteile, Beteiligungen als Komplementär, Beteiligungen als stiller Gesellschafter im Sinne des § 230 des Handelsgesetzbuchs und Genußrechte.

(3) Mutterunternehmen sind Unternehmen, die als Mutterunternehmen im Sinne des § 290 des Handelsgesetzbuchs gelten oder die einen beherrschenden Einfluß ausüben können, ohne daß es auf die Rechtsform und den Sitz ankommt. Tochterunternehmen sind Unternehmen, die als Tochterunternehmen im Sinne des § 290 des Handelsgesetzbuchs gelten oder auf die ein beherrschender Einfluß ausgeübt werden kann, ohne daß es auf die Rechtsform und den Sitz ankommt. Schwesterunternehmen sind Unternehmen, die ein gemeinsames Mutterunternehmen haben.

(4) Bilanzsumme ist die Bilanzsumme, die sich aus der letzten geprüften Bilanz ergibt."

2. § 2 wird wie folgt geändert:

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

„(1) Eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf in der Rechtsform der Aktiengesellschaft, der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, der Kommanditgesellschaft und der Kommanditgesellschaft auf Aktien betrieben werden.

(2) Satzungsmäßig oder gesellschaftsvertraglich festgelegter Unternehmensgegenstand der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft muß vorbehaltlich abweichender Vorschriften des Zweiten Abschnitts ausschließlich der Erwerb, das Halten, die Verwaltung und die Veräußerung von Wagniskapitalbeteiligungen sein. Im Gesellschaftsvertrag oder in der Satzung der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist festzulegen, ob sie eine offene oder eine integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft sein soll."

b) In Absatz 4 Satz 1 wird das Wort „Grundkapital" durch die Worte „Grund- oder Stammkapital" ersetzt.

3. Im Zweiten Abschnitt wird die Überschrift des Ersten Unterabschnitts gestrichen.

4. Die §§ 3 bis 8 werden wie folgt gefaßt:

„§ 3

Zulässige Geschäfte

(1) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf außer den in § 2 Abs. 2 bezeichneten Geschäften nur die in den folgenden Absätzen bezeichneten Geschäfte betreiben.

(2) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf Unternehmen, an denen sie eine Wagniskapitalbeteiligung hält, Darlehen gewähren.

(3) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf verfügbares Geld zur Anlage bei Kreditinstituten und zum Ankauf von Schuldverschreibungen verwenden.

(4) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf Kredite aufnehmen sowie Genußrechte und Schuldverschreibungen begeben. Werden Schuldverschreibungen begeben, darf die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft Darlehen nach Absatz 2 nur mit der Maßgabe gewähren, daß diese im Fall der Insolvenz des Unternehmens erst nach Befriedigung aller nicht nachrangigen Gläubiger zurückgezahlt werden.

(5) Der Erwerb von Grundstücken ist der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nur zur Beschaffung von Geschäftsräumen gestattet.

(6) Sonstige Geschäfte darf die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nur tätigen, wenn sie mit ihrem Unternehmensgegenstand zusammenhängen.

§ 4

Anlagegrenzen

(1) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf Wagniskapitalbeteiligungen an einem Unternehmen nur erwerben, soweit zum Zeitpunkt des Erwerbs ihre Anschaffungskosten zusammen mit dem Buchwert der von der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft an diesem Unternehmen bereits gehaltenen Wagniskapitalbeteiligungen 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht übersteigen. Wagniskapitalbeteiligungen an Konzernunternehmen im Sinne des § 18 des Aktiengesetzes gelten als Wagniskapitalbeteiligungen an demselben Unternehmen.

(2) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf Wagniskapitalbeteiligungen an Unternehmen, deren Aktien oder Genußrechte zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes zugelassen oder die in den Freiverkehr einbezogen oder die Mutterunternehmen solcher Unternehmen sind (börsennotierte Unternehmen), nur er-

werben, soweit zum Zeitpunkt des Erwerbs dieser Wagniskapitalbeteiligungen die Anschaffungskosten zusammen mit dem Buchwert der von der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft an solchen Unternehmen insgesamt bereits gehaltenen Wagniskapitalbeteiligungen 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht übersteigen. Anteile an einem börsennotierten Unternehmen, dessen Bilanzsumme 500 Millionen Deutsche Mark übersteigt, dürfen nicht erworben werden.

(3) Eine offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf Wagniskapitalbeteiligungen an einem Unternehmen nur erwerben, soweit sie dadurch bei dem Unternehmen nicht mehr als 49 vom Hundert der Stimmrechte erlangt. Diese Grenze darf beim Erwerb von Wagniskapitalbeteiligungen an einem Unternehmen, das nicht börsennotiert im Sinne des Absatzes 2 Satz 1 ist, einmalig überschritten werden. In diesem Fall muß die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft innerhalb von acht Jahren nach Überschreiten der in Satz 1 genannten Grenze ihre Wagniskapitalbeteiligungen soweit zurückführen, daß sie die Grenze wieder einhält.

(4) Eine integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf nur Wagniskapitalbeteiligungen an Unternehmen erwerben, bei denen mindestens einer der zur Geschäftsführung Berechtigten eine natürliche Person ist, die mit mindestens 10 vom Hundert an den Stimmrechten des Unternehmens beteiligt ist. Mehrheitsbeteiligungen der integrierten Unternehmensbeteiligungsgesellschaft müssen vor Ablauf eines Jahres so zurückgeführt werden, daß die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht mehr als 49 vom Hundert der Stimmrechte hält.

(5) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf Wagniskapitalbeteiligungen an Unternehmen, deren Sitz oder Geschäftsleitung nicht in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum liegt, nur erwerben, soweit zum Zeitpunkt des Erwerbs der Wagniskapitalbeteiligungen ihre Anschaffungskosten zusammen mit dem Buchwert der von der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft an solchen Unternehmen insgesamt bereits gehaltenen Wagniskapitalbeteiligungen 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht übersteigen.

(6) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf eine Wagniskapitalbeteiligung länger als zwölf Jahre nur halten, soweit der Buchwert aller länger als zwölf Jahre gehaltenen Wagniskapitalbeteiligungen 30 vom Hundert der Bilanzsumme nicht übersteigt. Typische stille Beteiligungen werden bei der Berechnung nach Satz 1 nicht berücksichtigt.

(7) Darlehen dürfen einem Unternehmen nur bis zur Höhe der dreifachen Anschaffungskosten der an dem Unternehmen gehaltenen Wagniskapitalbeteiligungen gewährt werden und zusammen mit dem Buchwert der Wagniskapitalbeteiligungen an diesem Unternehmen 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht übersteigen; Absatz 1 Satz 2 ist anzuwenden. Der Gesamtbetrag der den Unternehmen gewährten Darlehen darf zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht übersteigen.

§ 5

Unzulässige Geschäfte

(1) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf keine Wagniskapitalbeteiligungen an Unternehmen halten, die Mutterunternehmen oder Schwesterunternehmen der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft sind.

(2) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf keine Beteiligungen als stiller Gesellschafter an der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft gewähren.

§ 6

Verletzung der Vorschriften über den Geschäftskreis

Ein Verstoß gegen die §§ 3 bis 5 berührt die Wirksamkeit des Rechtsgeschäfts nicht.

§ 7

Anteilstruktur, Mitteilungspflichten

(1) Eine offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf spätestens fünf Jahre nach ihrer Anerkennung kein Tochterunternehmen mehr sein. Ein Anteilinhaber darf nach Ablauf dieser Frist nicht mehr maßgeblich beteiligt sein. Maßgeblich beteiligt ist, wer bei einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft unmittelbar oder über ein kontrolliertes Unternehmen mehr als 40 vom Hundert des Kapitals hält oder wem unmittelbar oder über ein kontrolliertes Unternehmen mehr als 40 vom Hundert der Stimmrechte der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft zustehen. § 22 Abs. 1 und 3 des Wertpapierhandelsgesetzes gilt für die Berechnung des Stimmrechtsanteils entsprechend, für die Berechnung des Kapitalanteils mit der Maßgabe entsprechend, daß an die Stelle der Stimmrechte die Kapitalanteile treten.

(2) Wird ein Unternehmen Mutterunternehmen einer offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, hat es dies der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft und der Behörde unverzüglich unter Angabe der Höhe seines Kapital- und Stimmrechtsanteils, des Zeitpunkts, in dem es Mutterunternehmen wurde, und seiner Anschrift schriftlich mitzuteilen. Eine entsprechende Verpflichtung besteht, wenn das Unternehmen nicht mehr Mutterunternehmen der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist. Wer an einer offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaft maßgeblich beteiligt ist, hat der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft und der Behörde unverzüglich die Höhe seines Kapital- und Stimmrechtsanteils unter Angabe des Zeitpunkts, ab dem er maßgeblich beteiligt ist, und seiner Anschrift schriftlich mitzuteilen. Eine entsprechende Verpflichtung besteht, wenn er nicht mehr maßgeblich beteiligt ist.

(3) Wer eine Mitteilung nach Absatz 2 abgegeben hat, muß auf Verlangen der Behörde oder der offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaft das Bestehen des mitgeteilten Kapital- und Stimmrechtsanteils nachweisen.

(4) Rechte aus Anteilen des Mutterunternehmens oder aus einer maßgeblichen Beteiligung an einer offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, die einem nach Absatz 2 Satz 1 oder 3 Mitteilungspflichtigen oder einem kontrollierten Unternehmen gehören, bestehen nicht für die Zeit, für welche die Mitteilungspflichten nach Absatz 2 Satz 1 oder 3 nicht erfüllt werden.

(5) Rechte aus Anteilen an einer offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von Mutterunternehmen, anderen Unternehmen oder Personen, die an der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft maßgeblich beteiligt sind, und von diesen Unternehmen oder Personen unmittelbar oder mittelbar kontrollierten Unternehmen bestehen nach Ablauf der in Absatz 1 genannten Frist nicht für die Anteile, die zusammen mehr als 40 vom Hundert der Kapital- oder Stimmrechtsanteile an der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft gewähren.

(6) Eine integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft darf ihre Geschäfte abweichend von den Vorschriften der Absätze 1 bis 5 nur betreiben, wenn sie die Anlagegrenzen des § 4 Abs. 4 beachtet.

§ 8
Jahresabschluß,
Lagebericht und Abschlußprüfung

(1) Auf Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, die kleine Kapitalgesellschaften im Sinne des § 267 Abs. 1 des Handelsgesetzbuchs sind und die nicht die Voraussetzungen des § 267 Abs. 3 Satz 2 des Handelsgesetzbuchs erfüllen, sind die für mittelgroße Kapitalgesellschaften (§ 267 Abs. 2 des Handelsgesetzbuchs) geltenden Vorschriften des Zweiten Abschnitts des Dritten Buches des Handelsgesetzbuchs anzuwenden.

(2) Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, die Kommanditgesellschaften sind, haben einen Jahresabschluß und einen Lagebericht entsprechend den für mittelgroße Kapitalgesellschaften (§ 267 Abs. 2 des Handelsgesetzbuchs) geltenden Vorschriften des Zweiten Abschnitts des Dritten Buches des Handelsgesetzbuchs mit Ausnahme der die Offenlegung betreffenden Vorschriften der §§ 325 bis 329 aufzustellen. Als Feststellung des Jahresabschlusses ist die Billigung des Jahresabschlusses durch den oder die vertretungsberechtigten Gesellschafter anzusehen. Soweit eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, die Kommanditgesellschaft ist, zur Rechnungslegung nach den Bestimmungen des Gesetzes über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen vom 15. August 1969 (BGBl. I S. 1189, 1970 I S. 1113), zuletzt geändert durch Artikel 9 des Gesetzes vom 28. Oktober 1994 (BGBl. I S. 3210), verpflichtet ist, verbleibt es bei dieser Verpflichtung mit der Maßgabe, daß sie einen Lagebericht aufzustellen hat.

(3) Die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts durch den Abschlußprüfer hat sich auch auf die Einhaltung der Vorschriften dieses Gesetzes zu erstrecken. Das Ergebnis dieser Prüfung hat der Abschlußprüfer in den Bestätigungsvermerk zum Jahresabschluß aufzunehmen."

5. Der Zweite und Dritte Unterabschnitt werden aufgehoben.

6. § 14 wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 2 werden in Satz 2 nach dem Wort „Aktionäre" die Worte „oder Gesellschafter" eingefügt.

   b) In Absatz 3 wird das Wort „fünfzigtausend" durch das Wort „fünfhunderttausend" ersetzt.

7. Die §§ 15 bis 18 werden wie folgt gefaßt:

„§ 15
Antrag

Die Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist schriftlich zu beantragen. Dem Antrag sind in Urschrift oder öffentlich beglaubigter Abschrift beizufügen:

1. die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag in der neuesten Fassung;
2. die Urkunden über die Bestellung des Vorstands, der Geschäftsführer oder Komplementäre und die Urkunden über die Bestellung des Aufsichtsrats; bei einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, die in der Rechtsform der Kommanditgesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien betrieben werden soll und bei der ein Komplementär eine juristische Person ist, zusätzlich die Urkunde über die Bestellung der geschäftsführenden Organe der juristischen Person;
3. ein Handelsregisterauszug nach neuestem Stand oder eine Bestätigung des Registergerichts, daß die Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister nur noch von der Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft abhängt.

§ 16
Voraussetzungen der Anerkennung, Erlöschen

(1) Eine Gesellschaft ist als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft anzuerkennen, wenn

1. sie die Voraussetzungen des § 2 erfüllt,
2. ihre Geschäfte den Regeln des § 3 und den Anlagegrenzen des § 4 entsprechen,
3. sie keine Wagniskapitalbeteiligungen an ihrem Mutterunternehmen oder einem Schwesterunternehmen hält,
4. keine Beteiligungen als stiller Gesellschafter an der Gesellschaft bestehen und

5. der Antrag nach § 15 ordnungsgemäß und vollständig gestellt ist.

(2) Für die Berechnung der in § 4 Abs. 3 Satz 3, Abs. 4 Satz 2 und Abs. 6 Satz 1 festgelegten Fristen ist für Wagniskapitalbeteiligungen, die im Zeitpunkt der Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft von dieser gehalten werden, der Zeitpunkt dieser Anerkennung maßgeblich.

(3) Die Anerkennung verliert ihre Wirkung nur durch Rücknahme, Widerruf oder Verzicht.

§ 17
Widerruf

Die Behörde kann die Anerkennung außer nach den Vorschriften des Verwaltungsverfahrensgesetzes widerrufen, wenn

1. die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft gegen § 2 verstößt oder in schwerwiegender Weise Verpflichtungen verletzt, die ihr nach § 3 Abs. 1 bis 3, 5 und 6 und § 4 obliegen,
2. die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft entgegen § 5 Abs. 2 Beteiligungen als stiller Gesellschafter gewährt hat oder
3. entgegen § 5 Abs. 1 Wagniskapitalbeteiligungen hält.

§ 18
Verzicht

Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft kann auf die Anerkennung nur verzichten, indem sie den Unternehmensgegenstand (§ 2 Abs. 2 Satz 1) ändert oder in der Satzung oder in dem Gesellschaftsvertrag bestimmt, daß sie ihre Geschäfte nicht nach Maßgabe dieses Gesetzes betreibt. Die Anerkennung verliert ihre Wirksamkeit von dem Tag an, an dem die Änderung der Satzung oder des Gesellschaftsvertrags in das Handelsregister eingetragen wird."

8. § 19 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt gefaßt:

„(2) Die Gesellschaft ist auf einen solchen Antrag erneut als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft anzuerkennen, wenn sie die Voraussetzungen des § 16 Abs. 1 in Verbindung mit Abs. 2 erfüllt und, sofern sie nach ihrer Satzung oder ihrem Gesellschaftsvertrag eine offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist, sie kein Tochterunternehmen ist und an ihr keine maßgebliche Beteiligung besteht."

b) Absatz 3 wird aufgehoben.

9. § 21 wird wie folgt gefaßt:

„§ 21
Anzeige-, Vorlage- und Duldungspflichten

(1) Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft hat der Behörde unverzüglich

1. Änderungen der Satzung oder des Gesellschaftsvertrags anzuzeigen sowie
2. den geprüften und festgestellten Jahresabschluß, den Lagebericht sowie den Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts einzureichen.

(2) Während der üblichen Arbeitszeit ist den Bediensteten der Behörde, soweit dies zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben nach diesem Gesetz erforderlich ist, das Betreten der Grundstücke und Geschäftsräume der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft zu gestatten. Die Betroffenen haben Maßnahmen nach Satz 1 zu dulden."

10. Nach § 21 wird folgender § 21 a eingefügt:

„§ 21 a
Befugnisse der Aufsichtsbehörde, Verschwiegenheitspflicht

(1) Die Behörde kann von der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft und deren Aktionären oder Gesellschaftern Auskünfte und die Vorlage von Urkunden verlangen, soweit dies zur Überwachung der Einhaltung der in § 7 geregelten Pflichten erforderlich ist. Die Befugnisse nach Satz 1 bestehen auch gegenüber Personen und Unternehmen, deren Kapitalanteile nach § 7 Abs. 1 Satz 4 zuzurechnen sind.

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

1. Strafverfolgungsbehörden oder für Straf- und Bußgeldsachen zuständige Gerichte,
2. kraft Gesetzes oder im öffentlichen Auftrag mit der Überwachung von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, Börsen oder anderen Wertpapiermärkten, des Wertpapierhandels, von Kreditinstituten, Finanzinstituten oder Versicherungsunternehmen betraute Stellen sowie von diesen beauftragte Personen,
3. mit der Liquidation oder der Insolvenz einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft befaßte Stellen,

soweit diese Stellen die Informationen zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen. Für die bei diesen Stellen beschäftigten Personen gilt die Verschwiegenheitspflicht nach Satz 1 entsprechend. Befindet sich die Stelle in einem anderen Staat, so dürfen die Tatsachen nur dann weitergegeben werden, wenn diese Stelle und die von ihr beauftragten Personen einer dem Satz 1 entsprechenden Verschwiegenheitspflicht unterliegen. Die in Satz 3 Nr. 3 genannten Stel-

len, die direkt oder indirekt Informationen von zuständigen Stellen anderer Staaten erhalten, dürfen diese nur mit ausdrücklicher Zustimmung der übermittelnden Stellen weiter übermitteln. Im übrigen sind die Vorschriften des § 9 Abs. 2 des Gesetzes über das Kreditwesen entsprechend anzuwenden."

11. § 22 wird wie folgt gefaßt:

„§ 22
Mitteilungen und Bekanntmachungen

(1) Die Behörde teilt dem Registergericht die Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft und den nicht mehr anfechtbaren Verlust der Anerkennung mit.

(2) Die Behörde macht die Anerkennung, die unanfechtbar gewordene Rücknahme oder den unanfechtbar gewordenen Widerruf der Anerkennung und den Verzicht auf die Anerkennung auf Kosten der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft im Bundesanzeiger bekannt."

12. Die §§ 23 bis 25 werden wie folgt gefaßt:

„§ 23
Mitteilungspflichten der Aktionäre und Gesellschafter bei Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft

(1) Wer im Zeitpunkt der Anerkennung einer offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ein Mutterunternehmen dieser Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist oder eine maßgebliche Beteiligung an ihr hält, hat spätestens zwei Monate nach der Bekanntmachung der Anerkennung im Bundesanzeiger der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft und der Behörde die Mitteilung nach § 7 Abs. 2 Satz 1 oder 3 zu machen. § 7 Abs. 3 und § 21 a Abs. 1 gelten entsprechend.

(2) Die Verpflichtung nach Absatz 1 gilt für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne des § 25 Abs. 2 Satz 1 und 2 mit der Maßgabe, daß für die Berechnung der Frist an die Stelle der Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft die Eintragung der Satzungsänderung tritt.

§ 24
Gesellschafterdarlehen

Gewährt ein an der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beteiligter Gesellschafter einer Gesellschaft, an der die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ihrerseits beteiligt ist, ein Darlehen, so findet eine Zurechnung nach den Regeln über den Eigenkapitalersatz insoweit nicht statt.

§ 25
Übergangsvorschriften für am ... anerkannte Unternehmensbeteiligungsgesellschaften

(1) Dieses Gesetz ist in der vor dem Inkrafttreten des Artikels 7 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes geltenden Fassung bis zum 31. Dezember 2002 auf Gesellschaften anzuwenden, die bei Inkrafttreten des Artikels 7 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes bereits als Unternehmensbeteiligungsgesellschaften anerkannt sind.

(2) Eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft im Sinne des Absatzes 1, die keine Wagniskapitalbeteiligungen an ihrem Mutterunternehmen oder einem Schwesterunternehmen hält, das kein Tochterunternehmen der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist, kann bis spätestens 31. Dezember 2002 in der Satzung bestimmen, daß sie ihre Geschäfte nach Maßgabe dieses Gesetzes in der Fassung des Artikels 7 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes betreibt. Ab dem Zeitpunkt der Eintragung der Änderung der Satzung in das Handelsregister unterliegt die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft den Vorschriften dieses Gesetzes in der in Satz 1 genannten Fassung für Gesellschaften, die als Unternehmensbeteiligungsgesellschaften anerkannt sind. Für die Berechnung der in § 4 Abs. 3 Satz 3, Abs. 4 Satz 2 und Abs. 6 Satz 1, § 7 Abs. 1 Satz 1 sowie § 23 Abs. 1 Satz 1 bestimmten Fristen tritt an die Stelle der Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft der Zeitpunkt der Eintragung nach Satz 2.

(3) Ist am 1. Januar 2003 die Änderung der Satzung nach Absatz 2 Satz 1 nicht im Handelsregister eingetragen, verliert eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft im Sinne des Absatzes 1 ihre Anerkennung als Unternehmsbeteiligungsgesellschaft. Die Behörde macht den Verlust der Anerkennung auf Kosten der Gesellschaft im Bundesanzeiger bekannt."

13. § 27 wird wie folgt gefaßt:

„§ 27
Bußgeldvorschriften

(1) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder fahrlässig

1. entgegen § 7 Abs. 2 oder § 23 Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 2 eine Mitteilung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig macht,
2. einer vollziehbaren Anordnung nach § 14 Abs. 2 Satz 2 oder § 21 a Abs. 1 zuwiderhandelt,
3. entgegen § 21 Abs. 1 Nr. 1 eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig erstattet,
4. entgegen § 21 Abs. 1 Nr. 2 eine dort genannte Unterlage nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig einreicht oder
5. entgegen § 21 Abs. 2 Satz 2 eine Maßnahme nicht duldet.

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

Artikel 8

Änderung des Einkommensteuergesetzes

Das Einkommensteuergesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 16. April 1997 (BGBl. I S. 821), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. § 6 b wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 Satz 2 Nr. 5 wird wie folgt gefaßt:

   „5. Anteile an Kapitalgesellschaften, die eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft angeschafft hat, die nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften anerkannt ist, soweit der Gewinn bei der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften entstanden ist. Für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne von § 25 Abs. 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften haben der Widerruf der Anerkennung und der Verzicht auf die Anerkennung Wirkung für die Vergangenheit, wenn nicht Aktien der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft öffentlich angeboten worden sind; entsprechendes gilt, wenn eine solche Gesellschaft nach § 25 Abs. 3 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften die Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft verliert. Für offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne von § 1 a Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften haben der Widerruf der Anerkennung und der Verzicht auf die Anerkennung innerhalb der in § 7 Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften genannten Frist Wirkung für die Vergangenheit. Bescheide über die Anerkennung, die Rücknahme oder den Widerruf der Anerkennung und über die Feststellung, ob Aktien der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft im Sinne von § 25 Abs. 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften öffentlich angeboten worden sind, sind Grundlagenbescheide im Sinne der Abgabenordnung; die Bekanntmachung der Aberkennung der Eigenschaft als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach § 25 Abs. 3 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften steht einem Grundlagenbescheid gleich."

   b) Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 wird wie folgt gefaßt:

   „2. die veräußerten Wirtschaftsgüter im Zeitpunkt der Veräußerung mindestens sechs Jahre ununterbrochen zum Anlagevermögen einer inländischen Betriebsstätte gehört haben; die Frist von sechs Jahren verkürzt sich für Anteile an Kapitalgesellschaften, die von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne von Absatz 1 Satz 2 Nr. 5 veräußert werden, auf ein Jahr und entfällt für lebendes Inventar land- und forstwirtschaftlicher Betriebe,".

2. In § 19 a Abs. 3 Nr. 6 wird die Angabe „§ 15 b Satz 1" durch die Angabe „§ 15 b Abs. 1 Satz 1" ersetzt.

3. § 52 Abs. 8 wird wie folgt geändert:

   a) In Satz 1 wird der in Anführungszeichen gesetzte Text zu Buchstabe a wie folgt gefaßt:

   „a) die eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft angeschafft hat, die nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften anerkannt ist. Für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne von § 25 Abs. 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften haben der Widerruf der Anerkennung und der Verzicht auf die Anerkennung Wirkung für die Vergangenheit, wenn nicht Aktien der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft öffentlich angeboten worden sind; entsprechendes gilt, wenn eine solche Gesellschaft nach § 25 Abs. 3 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften die Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft verliert. Für offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne von § 1 a Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften haben der Widerruf der Anerkennung und der Verzicht auf die Anerkennung innerhalb der in § 7 Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften genannten Frist Wirkung für die Vergangenheit. Bescheide über die Anerkennung, die Rücknahme oder den Widerruf der Anerkennung und über die Feststellung, ob Aktien der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft im Sinne von § 25 Abs. 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften öffentlich angeboten worden sind, sind Grundlagenbescheide im Sinne der Abgabenordnung; die Bekanntmachung der Aberkennung der Eigenschaft als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach § 25 Abs. 3 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften steht einem Grundlagenbescheid gleich."

   b) Folgender Satz wird angefügt:

   „§ 6 b Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 und Abs. 4 Satz 1 Nr. 2 ist erstmals auf Veräußerungen anzuwenden, die nach dem Inkrafttreten des Artikels 7 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes vorgenommen werden."

Artikel 9

Änderung des Gewerbesteuergesetzes

§ 3 Nr. 23 des Gewerbesteuergesetzes in der Fassung der Bekanntmachung vom 21. März 1991 (BGBl. I S. 814), das zuletzt durch ... geändert worden ist, wird wie folgt gefaßt:

„23. Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, die nach dem Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften anerkannt sind. § 6 b Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 Sätze 2 bis 4 des Einkommensteuergesetzes gilt entsprechend;".

Artikel 10

Änderung des Handelsgesetzbuchs

Das Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. In § 267 Abs. 3 Satz 2 werden die Worte „oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen" gestrichen.

2. In § 293 Abs. 5 werden die Worte „zugelassen oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen" durch die Worte „oder zum geregelten Markt zugelassen" ersetzt und vor dem Wort „beantragt" die Worte „oder zum geregelten Markt" eingefügt.

Artikel 11

Änderung des Aktiengesetzes

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

1. § 20 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 7 wird wie folgt gefaßt:

   „(7) Rechte aus Aktien, die einem nach Absatz 1 oder 4 mitteilungspflichtigen Unternehmen gehören, bestehen für die Zeit, für die das Unternehmen die Mitteilungspflicht nicht erfüllt, weder für das Unternehmen noch für ein von ihm abhängiges Unternehmen oder für einen anderen, der für Rechnung des Unternehmens oder eines von diesem abhängigen Unternehmens handelt. Dies gilt nicht für Ansprüche nach § 58 Abs. 4 und § 271, wenn die Mitteilung nicht vorsätzlich unterlassen wurde und nachgeholt worden ist."

   b) Nach Absatz 7 wird folgender neuer Absatz 8 angefügt:

   „(8) Die Absätze 1 bis 7 gelten nicht für Aktien einer börsennotierten Gesellschaft im Sinne von § 21 Abs. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes."

2. § 21 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 4 wird wie folgt gefaßt:

   „(4) Rechte aus Anteilen, die einer nach Absatz 1 oder 2 mitteilungspflichtigen Gesellschaft gehören, bestehen nicht für die Zeit, für die sie die Mitteilungspflicht nicht erfüllt. § 20 Abs. 7 Satz 2 gilt entsprechend."

   b) Nach § 21 Abs. 4 wird folgender neuer Absatz 5 angefügt:

   „(5) Die Absätze 1 bis 4 gelten nicht für Aktien einer börsennotierten Gesellschaft im Sinne von § 21 Abs. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes."

Artikel 12

Änderung des Hypothekenbankgesetzes

Das Hypothekenbankgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 19. Dezember 1990 (BGBl. I S. 2898), zuletzt geändert durch Artikel 13 des Gesetzes vom 15. Dezember 1995 (BGBl. I S. 1783, 1791), wird wie folgt geändert:

1. § 5 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

   aa) In Nummer 1 bis 2 a, 3 Buchstabe b wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

   bb) Nach Nummer 2 a wird folgende Nummer 2 b eingefügt:

   „2 b. in anderen europäischen Staaten belegene Grundstücke auch über die Grenzen der §§ 11 und 12 Abs. 3 beleihen, sofern

   a) der Staat Vollmitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung ist,

   b) die Hypothek in diesem Staat eine ausreichende Sicherheit für die Rückzahlung und Verzinsung von Darlehen gewährt und

   c) der Gesamtbetrag dieser Beleihungen das haftende Eigenkapital nicht übersteigt;".

   cc) In Nummer 4 wird die Angabe „Nummern 1, 2 und 2 a" durch die Angabe „Nummern 1 bis 2 b" ersetzt.

   b) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

   aa) In Nummer 3 Buchstabe b wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

   bb) Nummer 3 Buchstabe d wird wie folgt gefaßt:

   „d) anderen Schuldverschreibungen, die in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes zugelassen sind;".

   cc) In Nummer 4 werden die Worte „Anweisung. Die" durch die Worte „Anweisung; die" ersetzt.

2. § 6 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

   „Als ordentliche Deckung können auch in Inhaberschuldverschreibungen umgewandelte Ausgleichsforderungen nach § 8 Abs. 2 der Verordnung über die Bestätigung der Umstellungsrechnung und das Verfahren der Zuteilung und des Erwerbs von Ausgleichsforderungen in der

Fassung der Bekanntmachung vom 7. Dezember 1994 (BGBl. I S. 3738) verwendet werden."

b) In Absatz 4 Satz 1 wird in Nummer 2 das Semikolon durch einen Punkt ersetzt; die Nummern 3 und 4 werden aufgehoben.

c) Absatz 5 wird wie folgt gefaßt:

„(5) Die Ersatzdeckung darf 10 vom Hundert des Gesamtbetrags der im Umlauf befindlichen Hypothekenpfandbriefe und Kommunalschuldverschreibungen nicht übersteigen; dabei darf der Anteil der in Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 genannten Werte nicht höher als 10 vom Hundert des Hypothekenpfandbriefumlaufs sein."

3. Dem § 34a wird folgender Satz angefügt:

„§ 394 des Bürgerlichen Gesetzbuchs ist entsprechend anzuwenden."

4. § 35 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 1 bis 3 werden wie folgt gefaßt:

„(1) Ist über das Vermögen der Hypothekenbank das Insolvenzverfahren eröffnet, so fallen die im Hypothekenregister eingetragenen Werte nicht in die Insolvenzmasse. Soweit diese Werte nicht zur Befriedigung der Pfandbriefgläubiger notwendig sind, können sie vom Insolvenzverwalter zur Insolvenzmasse gezogen werden; § 31 Abs. 2 Satz 1 gilt entsprechend.

(2) Ist die Deckungsmasse zahlungsunfähig oder überschuldet, so findet auf Antrag des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen über sie ein gesondertes Insolvenzverfahren statt. Entsteht einem Pfandbriefgläubiger in diesem Verfahren ein Ausfall, so ist er berechtigt, diesen in dem Insolvenzverfahren über das sonstige Vermögen der Hypothekenbank geltend zu machen; bei der Berechnung des Ausfalls werden die seit Eröffnung des Verfahrens laufenden Zinsforderungen der Pfandbriefgläubiger wie ihre sonstigen Forderungen berücksichtigt. Ein im gesonderten Insolvenzverfahren verbleibender Überschuß ist an den Insolvenzverwalter des Verfahrens über das sonstige Vermögen der Hypothekenbank herauszugeben.

(3) Gehören im Falle des Absatzes 2 Satz 1 zur Insolvenzmasse eigene Hypothekenpfandbriefe der Bank, die von dieser dem Bestand an Wertpapieren zugeschrieben sind, so werden sie bei der Verteilung den übrigen im Umlauf befindlichen Hypothekenpfandbriefen gleichgestellt."

b) Absatz 4 wird aufgehoben.

c) Der bisherige Absatz 5 wird Absatz 4 mit der Maßgabe, daß das Wort „Konkursvorrechte" durch das Wort „Insolvenzvorrechte", das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" und die Worte „dem Vorrecht" durch die Worte „der Regelung" ersetzt werden.

5. § 41 wird wie folgt geändert:

a) In Satz 1 wird die Angabe „§ 6 Abs. 1, 4 bis 6" durch die Angabe „§ 6 Abs. 1 und 6" ersetzt.

b) Nach Satz 1 wird folgender Satz eingefügt:

„Als Ersatzdeckung dürfen Guthaben bei der Deutschen Bundesbank und bei geeigneten Kreditinstituten verwendet werden; sie darf 10 vom Hundert des Gesamtbetrags der im Umlauf befindlichen Kommunalschuldverschreibungen nicht überschreiten."

6. Nach § 47 wird folgender § 48 angefügt:

„§ 48

Bis zum Inkrafttreten der Insolvenzordnung am 1. Januar 1999 ist § 35 mit der Maßgabe anzuwenden, daß jeweils das Wort „Insolvenzverfahren" durch das Wort „Konkursverfahren", das Wort „Insolvenzmasse" durch das Wort „Konkursmasse", das Wort „Insolvenzverwalter" durch das Wort „Konkursverwalter" und das Wort „Insolvenzvorrechte" durch das Wort „Konkursvorrechte" ersetzt wird."

Artikel 13

Änderung des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten

Das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten in der Fassung der Bekanntmachung vom 8. Mai 1963 (BGBl. I S. 312), zuletzt geändert durch Artikel 54 des Gesetzes vom 5. Oktober 1994 (BGBl. I S. 2911), wird wie folgt geändert:

1. § 2 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

„Als ordentliche Deckung können auch in Inhaberschuldverschreibungen umgewandelte Ausgleichsforderungen nach § 8 Abs. 2 der Verordnung über die Bestätigung der Umstellungsrechnung und das Verfahren der Zuteilung und des Erwerbs von Ausgleichsforderungen in der Fassung der Bekanntmachung vom 7. Dezember 1994 (BGBl. I S. 3738) verwendet werden."

b) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 1 Buchstabe a wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

bb) In Nummer 2 wird das Komma durch einen Punkt ersetzt; die Nummern 3 und 4 werden aufgehoben.

c) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

aa) Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

„Die Ersatzdeckung darf 10 vom Hundert des Gesamtbetrags der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe und Kommunalschuldverschreibungen nicht übersteigen; dabei darf der Anteil der in Absatz 3 Satz 1 Nr. 2 genannten Werte nicht höher als 10 vom Hundert des Pfandbriefumlaufs sein."

b) In Satz 2 werden die Worte „auch nach dem 1. Januar 1966" gestrichen.

2. § 3 Satz 3 wird aufgehoben.

3. Dem § 5 wird folgender Satz angefügt:

   „§ 394 des Bürgerlichen Gesetzbuchs ist entsprechend anzuwenden."

4. § 6 wird wie folgt geändert:

   a) Die Absätze 1 bis 3 werden wie folgt gefaßt:

   „(1) Ist über das Vermögen der Kreditanstalt das Insolvenzverfahren eröffnet, so fallen die im Hypothekenregister eingetragenen Werte nicht in die Insolvenzmasse. Soweit diese Werte nicht zur Befriedigung der Pfandbriefgläubiger notwendig sind, können sie vom Insolvenzverwalter zur Insolvenzmasse gezogen werden.

   (2) Ist die Deckungsmasse zahlungsunfähig oder überschuldet, so findet auf Antrag des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen über sie ein gesondertes Insolvenzverfahren statt. Entsteht einem Pfandbriefgläubiger in diesem Verfahren ein Ausfall, so ist er berechtigt, diesen in dem Insolvenzverfahren über das sonstige Vermögen der Kreditanstalt geltend zu machen; bei der Berechnung des Ausfalls werden die seit Eröffnung des Verfahrens laufenden Zinsforderungen der Pfandbriefgläubiger wie ihre sonstigen Forderungen berücksichtigt. Ein im gesonderten Insolvenzverfahren verbleibender Überschuß ist an den Insolvenzverwalter des Verfahrens über das sonstige Vermögen der Kreditanstalt herauszugeben.

   (3) Gehören im Falle des Absatzes 2 Satz 1 zur Insolvenzmasse eigene Pfandbriefe der Kreditanstalt, die von dieser dem Bestand an Wertpapieren zugeschrieben sind, so werden sie bei der Verteilung den übrigen im Umlauf befindlichen Pfandbriefen gleichgestellt."

   b) In Absatz 4 werden das Wort „Konkursvorrechte" durch das Wort „Insolvenzvorrechte", das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" und die Worte „dem Vorrecht" durch die Worte „der Regelung" ersetzt.

5. § 8 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

   aa) In Satz 1 wird die Angabe „§§ 2 bis 7 a Satz 1 und 2" durch die Angabe „§ 2 Abs. 1 und 4 Satz 2, §§ 3 bis 7 a Satz 1 und 2" ersetzt.

   bb) Nach Satz 1 wird folgender Satz eingefügt:

   „Als Ersatzdeckung dürfen Guthaben bei der Deutschen Bundesbank und bei geeigneten Kreditinstituten verwendet werden; sie darf 10 vom Hundert des Gesamtbetrags der in Umlauf befindlichen Kommunalschuldverschreibungen nicht überschreiten."

   b) In Absatz 3 werden die Worte „Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl, die Europäische Atomgemeinschaft" durch die Worte „Europäischen Gemeinschaften" ersetzt.

   c) In Absatz 4 wird das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

6. In § 9 Abs. 1 wird das Wort „Gemeinschaften" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.

7. Nach § 12 wird folgender § 13 angefügt:

   ‚§ 13

   Bis zum Inkrafttreten der Insolvenzordnung am 1. Januar 1999 ist § 6 mit der Maßgabe anzuwenden, daß jeweils das Wort „Insolvenzverfahren" durch das Wort „Konkursverfahren", das Wort „Insolvenzmasse" durch das Wort „Konkursmasse", das Wort „Insolvenzverwalter" durch das Wort „Konkursverwalter" und das Wort „Insolvenzvorrechte" durch das Wort „Konkursvorrechte" ersetzt wird.'

Artikel 14

Änderung des Schiffsbankgesetzes

Das Schiffsbankgesetz in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 7628-2, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel 86 des Gesetzes vom 5. Oktober 1994 (BGBl. I S. 2911, 2945), wird wie folgt geändert:

1. § 5 wird wie folgt geändert:

   a) Absatz 1 Nr. 9 wird wie folgt gefaßt:

   „9. sich an Unternehmen beteiligen, wenn die Beteiligungen dazu dienen, die nach § 1 betriebenen Geschäfte zu fördern, und die Haftung der Schiffspfandbriefbank aus den Beteiligungen durch die Rechtsform des Unternehmens beschränkt ist, mit der Maßgabe, daß die einzelne Beteiligung insgesamt den dritten Teil des Nennbetrags aller Anteile des Unternehmens nicht übersteigen darf. Eine höhere Beteiligung ist zulässig, sofern der Geschäftszweck des Unternehmens gesetzlich oder satzungsmäßig im wesentlichen auf solche Geschäfte ausgerichtet ist, welche die Schiffspfandbriefbank selbst betreiben darf; der Gesamtbetrag dieser Beteiligungen darf zwanzig vom Hundert des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen."

   b) In Absatz 2 werden in Satz 1 die Worte „Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl, die Europäische Atomgemeinschaft" durch die Worte „Europäischen Gemeinschaften" und in Satz 2 das Wort „Gemeinschaften" durch das Wort „Union" ersetzt.

   c) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

   aa) In Nummer 3 Buchstabe b werden die Worte „oder ein Land ist" durch die Worte „, ein Land, die Europäischen Gemeinschaften, ein anderer Mitgliedstaat der Europäischen Union, ein anderer Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum oder die Europäische Investitionsbank sind" ersetzt.

bb) Nummer 3 Buchstabe d wird wie folgt gefaßt:

„d) anderen Schuldverschreibungen, die in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes zugelassen sind;".

cc) In Nummer 4 wird der Punkt am Ende durch einen Strichpunkt ersetzt; folgende Nummer 5 wird angefügt:

„5. durch Anlegung in Investmentanteilen an einem nach dem Grundsatz der Risikomischung angelegten Vermögen, die von einer Kapitalanlagegesellschaft oder von einer ausländischen Investmentgesellschaft, die zum Schutz der Anteilinhaber einer besonderen öffentlichen Aufsicht unterliegt, ausgegeben wurden, wenn nach den Vertragsbedingungen oder der Satzung der Kapitalanlagegesellschaft oder der Investmentgesellschaft das Vermögen nur in den Schuldtiteln der Nummern 2 und 3 und in Bankguthaben angelegt werden darf."

2. § 6 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

„Als ordentliche Deckung können auch in Inhaberschuldverschreibungen umgewandelte Ausgleichsforderungen nach § 8 Abs. 2 der Verordnung über die Bestätigung der Umstellungsrechnung und das Verfahren der Zuteilung und des Erwerbs von Ausgleichsforderungen in der Fassung der Bekanntmachung vom 7. Dezember 1994 (BGBl. I S. 3738) verwendet werden."

b) In Absatz 3 Satz 1 werden in Nummer 2 das Komma durch einen Punkt ersetzt; die Nummern 3 und 4 werden aufgehoben.

c) Nach Absatz 4 wird folgender Absatz 5 angefügt:

„(5) Die Währung des Nennwerts der von der Schiffspfandbriefbank ausgegebenen Schiffspfandbriefe darf von der Währung der zu ihrer Deckung benutzten Werte nur abweichen, soweit durch geeignete Maßnahmen ein Währungsrisiko ausgeschlossen ist."

3. § 10 Abs. 4 wird wie folgt gefaßt:

„(4) Die Beleihung von Schiffen und Schiffsbauwerken, die im Ausland registriert sind, ist zulässig, wenn nach dem Recht des Staates, in dessen Register das Schiff oder das Schiffsbauwerk eingetragen ist,

1. an Schiffen und Schiffsbauwerken ein dingliches Recht bestellt werden kann, das in ein öffentliches Register eingetragen wird,
2. das dingliche Recht dem Gläubiger eine der Schiffshypothek des deutschen Rechts vergleichbare Sicherheit, insbesondere das Recht gewährt, wegen der gesicherten Darlehensforderung Befriedigung aus dem Schiff oder dem Schiffsbauwerk zu suchen,
3. die Rechtsverfolgung für Gläubiger, die einem anderen Staat angehören, gegenüber den eigenen Staatsangehörigen nicht wesentlich erschwert ist.

Sieht das Recht des Staates, in dessen Register das Schiff oder Schiffsbauwerk eingetragen ist, vor, daß das dingliche Recht ohne Eintragung in ein öffentliches Register entsteht, zur Sicherung der Rechte des Gläubigers Dritten gegenüber aber in ein solches Register eingetragen werden kann, so ist die Beleihung nur mit der Maßgabe zulässig, daß die Schiffspfandbriefbank die Eintragung in das öffentliche Register unverzüglich herbeiführt. Die Beleihung ist regelmäßig nur zur ersten Stelle zulässig; Absatz 2 Satz 3 gilt entsprechend."

4. Dem § 35 wird folgender Satz angefügt:

„§ 394 des Bürgerlichen Gesetzbuchs ist entsprechend anzuwenden."

5. § 36 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 1 bis 3 werden wie folgt gefaßt:

„(1) Ist über das Vermögen der Schiffspfandbriefbank das Insolvenzverfahren eröffnet, so fallen die im Deckungsregister eingetragenen Werte nicht in die Insolvenzmasse. Soweit diese Werte nicht zur Befriedigung der Schiffspfandbriefgläubiger notwendig sind, können sie vom Insolvenzverwalter zur Insolvenzmasse gezogen werden; § 30 Abs. 2 Satz 1 gilt entsprechend.

(2) Ist die Deckungsmasse zahlungsunfähig oder überschuldet, so findet auf Antrag des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen über sie ein gesondertes Insolvenzverfahren statt. Entsteht einem Schiffspfandbriefgläubiger in diesem Verfahren ein Ausfall, so ist er berechtigt, diesen in dem Insolvenzverfahren über das sonstige Vermögen der Schiffspfandbriefbank geltend zu machen; bei der Berechnung des Ausfalls werden die seit Eröffnung des Verfahrens laufenden Zinsforderungen der Schiffspfandbriefgläubiger wie ihre sonstigen Forderungen berücksichtigt. Ein im gesonderten Insolvenzverfahren verbleibender Überschuß ist an den Insolvenzverwalter des Verfahrens über das sonstige Vermögen der Schiffspfandbriefbank herauszugeben.

(3) Gehören im Falle des Absatzes 2 Satz 1 zur Insolvenzmasse eigene Schiffspfandbriefe der Bank, die von dieser dem Bestand an Wertpapieren zugeschrieben sind, so werden sie bei der Verteilung den übrigen im Umlauf befindlichen Schiffspfandbriefen gleichgestellt."

b) Absatz 4 wird aufgehoben.

6. § 36a Nr. 4 wird wie folgt gefaßt:

„4. Die §§ 35 und 36 sind entsprechend anzuwenden."

7. Nach § 42 wird folgender § 43 angefügt:

„§ 43

Bis zum Inkrafttreten der Insolvenzordnung am 1. Januar 1999 ist § 36 mit der Maßgabe anzuwenden, daß jeweils das Wort „Insolvenzverfahren" durch das Wort „Konkursverfahren", das Wort „Insolvenzmasse" durch das Wort „Konkursmasse" und das Wort „Insolvenzverwalter" durch das Wort „Konkursverwalter" ersetzt wird.'

Artikel 15

Änderung des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung

Das Einführungsgesetz zur Insolvenzordnung vom 5. Oktober 1994 (BGBl. I S. 2911), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. In Artikel 54 werden die Nummern 1 bis 3 gestrichen.
2. In Artikel 85 Nr. 2 werden die Buchstaben a bis d gestrichen.
3. Artikel 86 wird aufgehoben.

Artikel 16

Änderung der Börsenzulassungs-Verordnung

Die Börsenzulassungs-Verordnung in der Fassung vom 17. Juli 1996 (BGBl. I S. 1052) wird wie folgt geändert:

1. In der Inhaltsübersicht werden der Vierte Unterabschnitt des Zweiten Abschnitts im Ersten Kapitel und der Zweite Unterabschnitt des Ersten Abschnitts im Zweiten Kapitel wie folgt gefaßt:

„Vierter Unterabschnitt

Befreiung von der Pflicht, einen Prospekt zu veröffentlichen

§ 45 Befreiung im Hinblick auf bestimmte Wertpapiere

§ 45 a Befreiung im Hinblick auf bestimmte Emittenten

§ 46 Befreiung im Hinblick auf bestimmte Anleger

§ 47 Befreiung im Hinblick auf einzelne Angaben

Zweiter Unterabschnitt

Inhalt des Zwischenberichts in Sonderfällen

§ 57 Anpassung der Zahlenangaben

§ 58 Emittenten aus Drittstaaten

§ 59 Zwischenberichte in mehreren Mitgliedstaaten der Europäischen Union

§ 60 Befreiung im Hinblick auf einzelne Angaben".

2. In § 8 Abs. 1 Satz 2, § 9 Abs. 1 Satz 1, § 40 Abs. 1, § 48 Abs. 1 Satz 3, in der Überschrift des § 59 und in den §§ 59, 62 und 66 Abs. 3 Nr. 1 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" jeweils durch das Wort „Union" ersetzt.
3. In § 9 Abs. 2 Nr. 2 und 3, §§ 10 und 12 Abs. 2, § 22 Abs. 4 und § 65 Abs. 4 wird jeweils das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" durch das Wort „Gemeinschaft" ersetzt.
4. In § 13 Abs. 1 wird nach Satz 2 folgender Satz eingefügt:

„Die Zulassungsstelle kann gestatten, daß der Prospekt von Emittenten mit Sitz im Ausland ganz oder zum Teil in einer anderen Sprache abgefaßt ist, wenn diese Sprache im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist."

5. In § 16 Abs. 1 Nr. 5 werden nach dem Wort „Verkaufspreis" die Worte „oder, sofern er noch nicht bekannt ist, die Einzelheiten und den Zeitplan für seine Festsetzung" eingefügt.
6. § 18 Nr. 3 wird wie folgt gefaßt:

„3. die für den Emittenten maßgebliche Rechtsordnung und die Rechtsform; sofern der Emittent eine Kommanditgesellschaft auf Aktien ist, sind zusätzlich Angaben über die Struktur des persönlich haftenden Gesellschafters und die von der gesetzlichen Regelung abweichenden Bestimmungen der Satzung oder des Gesellschaftsvertrags aufzunehmen;".

7. In § 21 Abs. 1 Nr. 1 werden nach den Worten „den Anhang" die Worte „und den Lagebericht" eingefügt.
8. Dem § 33 wird folgender Absatz 3 angefügt:

„(3) Dem Prospekt ist bei seiner Veröffentlichung der letzte festgestellte Jahresabschluß beizufügen; in dem Prospekt ist darauf hinzuweisen, daß der Jahresabschluß beigefügt ist. Stellt der Emittent sowohl einen Einzelabschluß als auch einen Konzernabschluß auf, so sind beide Arten von Jahresabschlüssen beizufügen. Die Zulassungsstelle kann dem Emittenten gestatten, nur den Jahresabschluß der einen Art beizufügen, wenn der Jahresabschluß der anderen Art keine wesentlichen zusätzlichen Aussagen enthält."

9. § 34 Abs. 2 wird wie folgt geändert:

a) Satz 1 wird wie folgt gefaßt:

„Dem Prospekt ist bei seiner Veröffentlichung der letzte festgestellte Jahresabschluß beizufügen; in dem Prospekt ist darauf hinzuweisen, daß der Jahresabschluß beigefügt ist."

b) In den Sätzen 2 und 3 werden die Worte „aufzunehmen" jeweils durch das Wort „beizufügen" ersetzt.

10. § 38 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Satz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 1 werden die Worte „während einer längeren Dauer" durch das Wort „dauernd" ersetzt.

bb) In Nummer 4 wird das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" durch das Wort „Gemeinschaft" ersetzt.

b) In Absatz 2 werden die Worte „drei Emissionen" durch die Worte „eine Emission", das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" durch das Wort „Gemeinschaft" und die Worte „eingeführt worden sind" durch die Worte „eingeführt worden ist" ersetzt.

11. § 43 Abs. 1 wird wie folgt geändert:

a) In den Sätzen 1 und 2 werden die Worte „drei Werktage" jeweils durch die Worte „einen Werktag" ersetzt.

b) Satz 3 wird wie folgt gefaßt:

„In besonderen Ausnahmefällen kann die Zulassungsstelle gestatten, daß der Prospekt nach der Eröffnung, aber vor Beendigung des Handels der Bezugsrechte veröffentlicht wird."

12. § 44 wird wie folgt geändert:

a) In Satz 1 werden das Wort „einzelne" gestrichen und nach dem Wort „Prospekt" die Worte „innerhalb von zwölf Monaten vor Zulassung der Schuldverschreibungen" eingefügt.

b) Nach Satz 2 wird folgender Satz angefügt:

„§ 52 Abs. 2 gilt entsprechend."

13. § 45 wird wie folgt geändert:

a) Nummer 2 wird wie folgt geändert:

aa) In Buchstabe b werden nach den Worten „ausgegeben" und „angeboten" die Worte „worden sind" jeweils durch das Wort „werden" ersetzt.

bb) Das Wort „oder" am Ende wird durch ein Semikolon ersetzt.

b) Nummer 3 wird wie folgt geändert:

aa) In Buchstabe e und f wird jeweils das Wort „Wirtschaftsgemeinschaft" durch das Wort „Union" ersetzt.

bb) Der Punkt am Ende wird durch das Wort „oder" ersetzt.

c) Nach Nummer 3 wird folgende Nummer 4 angefügt:

„4. wenn die zuzulassenden Wertpapiere Aktien sind, die seit mindestens zwei Jahren zum geregelten Markt zugelassen sind, und dem Publikum mindestens einen Werktag vor Einführung der Wertpapiere im amtlichen Handel Informationen zur Verfügung stehen, die im wesentlichen dem Inhalt eines Börsenzulassungsprospekts entsprechen."

14. Nach § 45 wird folgender § 45a eingefügt:

„§ 45a

Befreiung im Hinblick auf bestimmte Emittenten

(1) Die Zulassungsstelle kann von der Pflicht, einen Prospekt zu veröffentlichen, auch dann ganz oder teilweise befreien, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

1. die zuzulassenden Wertpapiere, Aktien des Emittenten oder diese Aktien verbriefende Zertifikate sind seit mindestens drei Jahren in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum amtlich notiert;

2. der Zulassungsstelle wird von den zuständigen Stellen der anderen Mitgliedstaaten oder Vertragsstaaten, in denen die Wertpapiere amtlich notiert sind, bestätigt, daß der Emittent in den drei Jahren vor Antragstellung auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse, oder, sofern die Zulassung zur amtlichen Notierung an der Börse des anderen Mitgliedstaats oder Vertragsstaats weniger als drei Jahre zurückliegt, seit diesem Zeitpunkt stets die auf Grund der Richtlinien der Europäischen Gemeinschaft erlassenen Vorschriften betreffend die Zulassung zur amtlichen Notierung und die hiermit im Zusammenhang stehenden Informationspflichten erfüllt hat;

3. der Emittent der zuzulassenden Wertpapiere veröffentlicht gemäß § 36 Abs. 4 des Börsengesetzes und § 43 Abs. 1 dieser Verordnung

a) den letzten geprüften Jahresabschluß und den letzten geprüften Konzernabschluß, sofern der Emittent zur Aufstellung eines solchen verpflichtet ist,

b) den letzten Zwischenbericht, sofern ein solcher nach dem letzten geprüften Jahresabschluß zu veröffentlichen war,

c) den letzten Geschäftsbericht, sofern der Emittent einen solchen in einem der in der Nummer 1 genannten Staaten veröffentlicht hat und

d) die während der letzten zwölf Monate vor dem Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung herausgegebenen Zulassungs- und Verkaufsprospekte oder diesen vergleichbare Dokumente;

die Zulassungsstelle kann jedoch gestatten, den Jahresabschluß oder den Konzernabschluß zu veröffentlichen, sofern der nicht veröffentlichte Abschluß keine wesentlichen zusätzlichen Informationen enthält;

4. der Emittent der zuzulassenden Wertpapiere veröffentlicht gemäß § 36 Abs. 4 des Börsengesetzes und § 43 Abs. 1 dieser Verordnung ein Dokument, das folgende Angaben enthält:

a) die Erklärung, daß die Zulassung der Wertpapiere zur amtlichen Notierung beantragt wurde,

b) sofern die Zulassung von Aktien beantragt wird, die Zahl und Gattung sowie eine kurze Beschreibung der mit ihnen verbundenen Rechte,

c) sofern die Zulassung von Zertifikaten, die Aktien vertreten, beantragt wird, zusätzlich zu den in Buchstabe b genannten Angaben die mit den vertretenen Aktien verbundenen Rechte sowie die Möglichkeiten und

Bedingungen für den Umtausch des Zertifikats in die vertretenen Aktien,

d) sofern die Zulassung von Schuldverschreibungen beantragt wird, die während einer längeren Dauer ausgegeben werden, zusätzlich zu den in Buchstabe b genannten Angaben die Art, Ausstattung und den Gesamtnennbetrag der Emission oder einen Hinweis darauf, daß letzterer nicht festgesetzt ist,

e) sofern die Zulassung von anderen als den in Buchstabe d genannten Schuldverschreibungen beantragt wird, zusätzlich zu den in Buchstabe b und d genannten Angaben den Ausgabepreis, Rückzahlungspreis und Nominalzinssatz und, wenn mehrere Zinssätze vorgesehen sind, die Bedingungen für den Wechsel des Zinssatzes,

f) sofern die Zulassung von Wandelschuldverschreibungen, austauschbaren Schuldverschreibungen, Optionsanleihen und Optionsscheinen beantragt ist, zusätzlich zu den in Buchstabe b genannten Angaben die Art der zur Umwandlung, zum Tausch oder zum Bezug angebotenen Aktien und die mit den Aktien verbundenen Rechte, die Möglichkeiten und Bedingungen für eine Umwandlung, einen Tausch oder einen Bezug sowie die Voraussetzungen für eine Änderung dieser Möglichkeiten und Bedingungen,

g) jede wesentliche Änderung der tatsächlichen oder rechtlichen Verhältnisse, die nicht in einer der in Nummer 3 genannten Unterlagen beschrieben ist,

h) die Steuern, die im Inland auf die Einkünfte aus den Wertpapieren im Wege des Quellenabzugs erhoben werden und gegebenenfalls die Angabe, daß der Emittent die Zahlung dieser Steuern übernimmt,

i) die Zahl- und Hinterlegungsstellen und

j) die Namen der Personen oder Gesellschaften, die für die in den vorstehenden Buchstaben aufgeführten Angaben die Verantwortung übernehmen, sowie eine Erklärung dieser Personen oder Gesellschaften, daß ihres Wissens die Angaben richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind;

5. der Emittent der zuzulassenden Wertpapiere veröffentlicht gemäß § 36 Abs. 4 des Börsengesetzes und § 43 Abs. 1 dieser Verordnung, soweit nicht bereits in den in Nummern 3 oder 4 aufgeführten Unterlagen enthalten,

   a) den Namen und die Funktion jedes Mitglieds der Geschäftsführungs-, Aufsichts- und Verwaltungsorgane,

   b) allgemeine Angaben über das gezeichnete Kapital,

   c) die aktuellen Beteiligungsverhältnisse, die ihm durch Mitteilungen auf Grund der Richtlinie 88/627/EWG des Rates vom 12. Dezember 1988 über die bei Erwerb und Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen (ABl. EG Nr. L 348 S. 62) bekannt geworden sind, und

   d) von den gesetzlich vorgeschriebenen Abschlußprüfern erstellte Berichte über den letzten veröffentlichten Jahresabschluß, die nach dem Recht des Staates, in dem sich der eingetragene Geschäftssitz des Emittenten befindet, vorgeschrieben sind;

6. aus den Bekanntmachungen und Unterlagen, welche die Zulassung der Wertpapiere zur amtlichen Notierung unter Angabe ihrer wesentlichen Merkmale ankündigen und aus allen anderen Unterlagen über die Zulassung, die von dem Emittenten oder in seinem Namen veröffentlicht werden sollen, ist zu ersehen, daß die in den Nummern 3 bis 5 aufgeführten Unterlagen und Angaben vorhanden sind und wo diese nach Maßgabe des § 36 Abs. 4 des Börsengesetzes veröffentlicht worden sind oder veröffentlicht werden;

7. die in den Nummern 3 bis 6 aufgeführten Unterlagen, Angaben und Bekanntmachungen wurden der Zulassungsstelle vorgelegt, bevor sie dem Publikum im Rahmen oder zur Vorbereitung einer Ankündigung der Zulassung der Wertpapiere zur amtlichen Notierung zugänglich gemacht wurden.

(2) Veröffentlichungen auf Grund des Absatzes 1 Nr. 3 bis 6 sind in deutscher Sprache vorzunehmen. Die Zulassungsstelle kann gestatten, daß die Veröffentlichungen in einer anderen Sprache abgefaßt werden, wenn diese Sprache auf dem Gebiet der Wertpapieranlage innerhalb des Geltungsbereichs dieser Verordnung nicht unüblich ist."

15. § 52 Abs. 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Vorbehaltlich des § 43 Abs. 1 Satz 3 dürfen die zugelassenen Wertpapiere frühestens an dem auf die erste Veröffentlichung des Prospekts oder, wenn kein Prospekt zu veröffentlichen ist, der Veröffentlichung der Zulassung folgenden Werktag eingeführt werden."

16. In § 58 Satz 1 werden die Worte „Mitgliedstaates der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft" durch die Worte „Mitgliedstaates der Europäischen Union" und die Worte „außerhalb der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft" durch die Worte „außerhalb der Europäischen Gemeinschaft" ersetzt.

17. § 71 Abs. 1 wird wie folgt gefaßt:

„(1) Ordnungswidrig im Sinne des § 90 Abs. 2 Nr. 1 des Börsengesetzes handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig entgegen § 43 Abs. 1 Satz 1 oder 2 einen Prospekt nicht rechtzeitig veröffentlicht."

18. Die Anlage zu § 57 Abs. 2 wird wie folgt gefaßt:

„I. Von Emittenten nach § 57 Abs. 2 mindestens anzugebende Posten

Aktivseite:

1. Barreserve
2. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen sowie ähnliche Schuldtitel öffentlicher Stellen
3. Forderungen an Kreditinstitute
4. Forderungen an Kunden
5. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere
6. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere
7. Beteiligungen

   darunter: an Kreditinstituten
8. Anteile an verbundenen Unternehmen

   darunter: an Kreditinstituten
9. Eigene Aktien oder Anteile

Passivseite:

10. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
11. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden
12. Verbriefte Verbindlichkeiten

    darunter: begebene Schuldverschreibungen
13. Nachrangige Verbindlichkeiten
14. Genußrechtskapital
15. Fonds für allgemeine Bankrisiken
16. Eigenkapital, aufgegliedert in gezeichnetes Kapital und Rücklagen

Posten unter dem Strich:

17. Eventualverbindlichkeiten
18. Andere Verpflichtungen

Aufwendungen:

19. Zinsaufwendungen
20. Provisionsaufwendungen
21. Personalaufwand
22. Andere Verwaltungsaufwendungen
23. Planmäßige Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Anlagewerte und Sachanlagen
24. Risikovorsorge

Erträge:

25. Zinserträge aus Kredit-, Geldmarktgeschäften, festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen
26. laufende Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen
27. Provisionserträge

II. Von Realkreditinstituten zusätzlich vorzunehmende Aufgliederungen

Die Posten Forderungen an Kunden sowie Forderungen an Kreditinstitute sind jeweils in Hypothekendarlehen, Kommunalkredite und andere Forderungen aufzugliedern. Die Posten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden sind in begebene Hypotheken-Namenspfandbriefe, begebene öffentliche Namenspfandbriefe und andere Verbindlichkeiten aufzugliedern. Der Posten verbriefte Verbindlichkeiten ist in begebene Schuldverschreibungen (Unterposten: Hypothekenpfandbriefe, öffentliche Pfandbriefe und sonstige Schuldverschreibungen) und andere verbriefte Verbindlichkeiten aufzugliedern."

Artikel 17

Änderung der Verkaufsprospekt-Verordnung

Die Verkaufsprospekt-Verordnung vom 17. Dezember 1990 (BGBl. I S. 2869) wird wie folgt geändert:

1. In § 1 werden nach dem Wort „Notierung" die Worte „oder zum geregelten Markt" eingefügt.
2. Dem § 2 Abs. 1 wird folgender Satz angefügt:

   „Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel kann gestatten, daß der Verkaufsprospekt von Emittenten mit Sitz im Ausland ganz oder zum Teil in einer anderen Sprache abgefaßt ist, wenn diese Sprache im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist."
3. In § 4 Nr. 12 werden nach den Worten „sofern er noch nicht bekannt ist," die Worte „die Einzelheiten und" eingefügt.
4. § 5 Nr. 3 wird wie folgt gefaßt:

   „3. die für den Emittenten maßgebliche Rechtsordnung und die Rechtsform; soweit der Emittent eine Kommanditgesellschaft auf Aktien ist, sind zusätzlich Angaben über die Struktur des persönlich haftenden Gesellschafters und die von der gesetzlichen Regelung abweichenden Bestimmungen der Satzung oder des Gesellschaftsvertrags aufzunehmen;".
5. § 12 wird wie folgt geändert:

   a) Dem Absatz 2 wird folgender Satz angefügt:

   „Ist der Anbieter nicht zugleich der Emittent der zum Umtausch oder Bezug angebotenen Wertpapiere, so können diese Angaben entfallen, wenn der Anbieter über die Angaben regelmäßig nicht verfügt."

   b) Absatz 3 wird wie folgt gefaßt:

   „(3) Für das Angebot von Wertpapieren, die das Recht auf Zahlung eines Betrags einräumen, der durch den Wert eines anderen Wertpapiers oder Rechts oder durch eine sonstige Bezugsgröße bestimmt wird, sind in den Verkaufs-

prospekt zusätzlich Angaben über die Ermittlung des Betrags aufzunehmen."

6. § 14 Abs. 5 wird aufgehoben.

Artikel 18

Rückkehr zum einheitlichen Verordnungsrang

Die auf Artikel 16 und 17 beruhenden Teile der dort geänderten Rechtsverordnungen können auf Grund der jeweils einschlägigen Ermächtigung durch Rechtsverordnung geändert werden.

Artikel 19

Neufassung geänderter Gesetze und Verordnungen

Das Bundesministerium der Finanzen kann den Wortlaut des Börsengesetzes, des Verkaufsprospektgesetzes, des Wertpapierhandelsgesetzes, des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften, des Auslandinvestment-Gesetzes, des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten, der Börsenzulassungs-Verordnung, der Verkaufsprospekt-Verordnung, das Bundesministerium der Justiz kann den Wortlaut des Hypothekenbankgesetzes in der vom Inkrafttreten dieses Gesetzes an geltenden Fassung im Bundesgesetzblatt bekanntmachen.

Artikel 20

Aufhebung und Außerkrafttreten von Vorschriften

§ 1

Es werden aufgehoben:

1. Artikel 15 des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes vom 26. Juli 1994 (BGBl. I S. 1783);
2. das Gesetz über den Wertpapierhandel in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4110-2, veröffentlichten bereinigten Fassung;
3. das Kapitel XVII der Verordnung des Reichspräsidenten über Maßnahmen auf dem Gebiete der Finanzen, der Wirtschaft und der Rechtspflege über die Zulassung der Wertpapiere der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft zum Börsenverkehr in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4111-5, veröffentlichten bereinigten Fassung;
4. die Bekanntmachung betreffend die Ausführung des Börsengesetzes hinsichtlich der Berliner Metallbörse in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4112-2, veröffentlichten bereinigten Fassung;
5. die Verordnung des Reichspräsidenten über die Abwicklung von Börsengeschäften in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4113-1, veröffentlichten bereinigten Fassung;
6. die Bekanntmachung betreffend die Untersagung des Börsenterminhandels in Kammzug in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4114, veröffentlichten bereinigten Fassung;
7. die Bekanntmachungen betreffend die Zulassung von Börsentermingeschäften in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4115-2 bis 12, veröffentlichten bereinigten Fassung;
8. die Bekanntmachung über die Zulassung von Börsentermingeschäften in Aktien und Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4115-13, veröffentlichten bereinigten Fassung;
9. die Bekanntmachungen über die Zulassung von Börsentermingeschäften in Aktien von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4115-14 bis 28, veröffentlichten bereinigten Fassung;
10. die Börsentermingeschäfts-Zulassungsverordnung vom 10. März 1982 (BGBl. I S. 320), zuletzt geändert durch die Verordnung vom 10. März 1988 (BGBl. I S. 302); die Zulassung der Aktien zum Börsenterminhandel durch die Verordnung bleibt unberührt.

§ 2

Es treten außer Kraft:

1. das Gesetz über die Zulassung von Wertpapieren zu amtlichen Notierungen an der Bremer Wertpapierbörse in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4111-2-a, veröffentlichten bereinigten Fassung; die Zulassung der auf Grund des Gesetzes zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung zugelassenen Wertpapiere bleibt unberührt;
2. die Verordnung Nr. 118 des Staatsministeriums des Landes Württemberg-Baden über die Beaufsichtigung von Börsen und von Hypotheken- und Schiffspfandbriefbanken in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4110-3-a, veröffentlichten bereinigten Fassung.

Artikel 21

Inkrafttreten, Außerkrafttreten

Dieses Gesetz tritt am 1. Januar 1998 in Kraft. Artikel 12 Nr. 6, Artikel 13 Nr. 7 und Artikel 14 Nr. 7 treten am 1. Januar 1999 außer Kraft.

Begründung

A. Allgemeiner Teil

I. Vorbemerkungen

Ziel des Gesetzentwurfes ist es,

- die Risikokapitalversorgung der mittelständischen Wirtschaft zu verbessern, indem die Transaktionskosten für die Kapitalbeschaffung über die Börse gesenkt werden. Durch niedrigere Kosten wird sich das börsliche Kapitalangebot und die unternehmerische Kapitalnachfrage ausweiten;
- das Kapitalangebot auf den Terminmärkten zu vergrößern, indem Investmentgesellschaften durch Deregulierungen und Liberalisierungen erstmals in bestimmte Terminmarktprodukte investieren dürfen;
- das börsliche Eigenkapitalangebot durch die Zulassung bisher nicht gestatteter Investmentfondstypen zu erhöhen;
- das Kapitalangebot für nicht-börsennotierte Unternehmen auszuweiten durch eine umfassende Novellierung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG);
- die Position des Investmentfondsplatzes Deutschland im internationalen Wettbewerb entscheidend zu stärken.

Die steigende Arbeitslosigkeit in Deutschland stellt für alle Beteiligten in Politik und Wirtschaft eine enorme Herausforderung dar. Für die Bundesregierung ist die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit das vorrangige wirtschaftspolitische Ziel. Es kommt darauf an, die Bedingungen für mehr Beschäftigung nachhaltig zu verbessern und die Wachstumsdynamik zu verstärken.

Der Finanzplatz Deutschland leistet hierzu einen wichtigen Beitrag. Ein effizientes Finanzsystem ist unerläßliche Voraussetzung für Wachstum, Beschäftigung und eine funktionierende Wirtschaft. Dabei ist die ausreichende und kostengünstige Ausstattung der Wirtschaft mit Risikokapital eine bedeutende Aufgabe der Finanzmärkte. Das Thema „Finanzplatz Deutschland" ist daher ein wesentlicher Teilaspekt der Politik zur Stärkung des Wirtschaftsstandortes Deutschland.

Die durch die Liberalisierung des Kapitalverkehrs, Deregulierungen und technische Innovationen entstandenen Herausforderungen für den deutschen Finanzplatz in den 80er und 90er Jahren sind von der Bundesregierung rasch und energisch aufgegriffen worden. Seit mehr als zehn Jahren ist durch eine Fülle von Gesetzen und Modernisierungen die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland nachhaltig erhöht worden:

- Im Rahmen der Börsengesetznovelle 1986 wurden mit dem „geregelten Markt" ein neues Marktsegment an den Börsen geschaffen, um für kleine und mittlere Unternehmen die Kapitalaufnahme über die Börse zu erleichtern, und der Freiverkehr an der Börse gesetzlich legitimiert. Darüber hinaus wurden die Publizitätspflichten der Emittenten im amtlichen Handel konkretisiert und wesentlich erweitert.
- Durch die Börsengesetznovelle 1989 wurden die rechtlichen Voraussetzungen für den Computerhandel an der Börse geschaffen, das Recht der Kurs- und Freimakler ergänzt und der Börsenterminhandel in Wertpapieren und Edelmetallen liberalisiert.
- Im Rahmen des Ersten Finanzmarktförderungsgesetzes 1990 wurden durch die Abschaffung der Börsenumsatzsteuer, der Wechselsteuer und der Gesellschaftsteuer die Transaktionskosten an den Börsen nachhaltig gesenkt und so die Kapitalbeschaffung über die organisierten Kapitalmärkte wesentlich attraktiver gestaltet. Zusätzlich wurden die Geschäftsmöglichkeiten von Kapitalanlagegesellschaften wesentlich erweitert.
- Mit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz 1994 wurde insbesondere die Wertpapierhandelsaufsicht in Deutschland grundlegend reformiert. Durch die Schaffung des Bundesaufsichtsamts für den Wertpapierhandel (BAWe) als zentrale Marktaufsicht, die Einführung des Verbots des Insider-Handels und eine deutliche Verbesserung der Transparenz an den Wertpapiermärkten ist das Vertrauen der nationalen und besonders der internationalen Anleger in die Funktionsfähigkeit der deutschen Wertpapiermärkte erheblich gesteigert worden. Hierdurch konnte das Kapitalangebot an den organisierten Kapitalmärkten deutlich ausgeweitet werden. Im Börsenrecht ist die Börsenaufsicht effizienter ausgestaltet und die Leitungsstruktur der Börse am aktienrechtlichen Leitbild neu ausgerichtet worden. Daneben wurden Kapitalanlagegesellschaften insbesondere mit der Zulassung von Geldmarkt-Sondervermögen neue Geschäftsfelder eröffnet, der Mindestnennwert der Aktie von 50 DM auf 5 DM herabgesetzt, der Börsenterminhandel in Waren liberalisiert und den Kursmaklern neue Organisationsformen eröffnet.

Ziel war und bleibt auch künftig, durch weitere Deregulierungen den Marktteilnehmern die größtmögliche Flexibilität zu geben, um auf neue Marktentwicklungen zu reagieren und durch die Stärkung des Finanzsystems den Wirtschaftsstandort Deutschland weiter zu fördern. Gleichzeitig gilt es, das Vertrauen in die Integrität und Funktionsfähigkeit des Finanzplatzes zu festigen.

Mit dem „Aktionsprogramm für Investitionen und Arbeitsplätze" hat die Bundesregierung im Jahreswirtschaftsbericht 1996 ein Gesamtkonzept zur Ver-

besserung der Produktions-, Investitions- und Beschäftigungsbedingungen am Wirtschaftsstandort Deutschland vorgelegt. Ziel des Aktionsprogramms ist eine Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft durch Entlastung von Steuern, Sozialabgaben und sonstigen Kosten sowie konsequente Deregulierung und Privatisierung.

Das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz ist ein wichtiger Baustein des Aktionsprogramms und steht in der Tradition der aktiven Finanzplatzpolitik der Bundesregierung. Durch umfassende Deregulierungen und Modernisierungen sollen die rechtlichen Rahmenbedingungen insbesondere für den deutschen Risikokapitalmarkt verbessert werden. Damit gewinnt die Eigenkapitalfinanzierung weiter an Attraktivität gegenüber der in Deutschland vorherrschenden Fremdkapitalfinanzierung, und die Investitions- und Innovationsdynamik der deutschen Wirtschaft erhöht sich. Zugleich sollen die Rahmenbedingungen am Finanzplatz Deutschland den Herausforderungen der Zukunft – insbesondere der Einführung des Euro – angepaßt werden, um die Position Deutschlands im europäischen und internationalen Wettbewerb zu sichern und weiter zu verbessern. Mit dem Dritten Finanzmarktförderungsgesetz werden alle die Finanzmärkte betreffenden Punkte des Aktionsprogramms umgesetzt.

Der Gesetzentwurf trägt damit zugleich auch der Forderung der Wirtschaftsministerkonferenz vom 2./3. Mai 1996 sowie der Entschließung des Bundesrates vom 27. September 1996 Rechnung, die Prospekt- und Anlageberatungshaftung insbesondere hinsichtlich der Verjährungsfristen zu novellieren, um den Zugang junger Technologieunternehmen zum organisierten Kapitalmarkt zu erleichtern.

II. Die wesentlichen Neuerungen

Das Schwergewicht der vorgesehenen gesetzgeberischen Maßnahmen liegt in drei Bereichen: Dem Börsen- und Wertpapierbereich (nachfolgend 1. bis 3.), dem Investmentbereich (nachfolgend 4. und 5.) und dem Bereich der Unternehmensbeteiligungen (nachfolgend 6.). Daneben werden verschiedene die Hypothekenbanken, öffentlichrechtlichen Kreditanstalten und Schiffsbanken betreffenden Vorschriften an die geänderten Rahmen- und Marktbedingungen angepaßt (nachfolgend 7. bis 9.).

1. Änderung börsenrechtlicher Vorschriften

Das Börsenrecht soll in wichtigen Bereichen modernisiert werden. Darüber hinaus sollen umfangreiche Deregulierungsmaßnahmen dazu beitragen, den Aktienhandel zu fördern, den Emittenten den Börsenzugang zu erleichtern, die Wettbewerbsposition der Börsen zu stärken und den Anlegerschutz zu verbessern. Hierzu werden zahlreiche Vorschriften des Börsengesetzes (Artikel 1) und der Börsenzulassungs-Verordnung (Artikel 16) sowie andere börsenrechtliche Vorschriften (Artikel 19) geändert.

Der Entwurf sieht insbesondere folgende Maßnahmen vor:

a) Modernisierung der Haftung für fehlerhafte Börsenzulassungsprospekte,

b) Erleichterung des Börsenzugangs für Emittenten,

c) gesetzliche Regelung des Rückzugs eines Emittenten von der Börse,

d) Berücksichtigung moderner Emissionsverfahren der Marktteilnehmer sowie

e) umfangreiche Rechtsbereinigung.

Zu a) Modernisierung der Haftung für fehlerhafte Börsenzulassungsprospekte

Börsen- und Wertpapierrecht legen wesentliche Rechtsgrundlagen für Transaktionen zwischen Kapitalgebern und Kapitalnehmern fest. Rechtliche Unklarheiten, komplizierte oder veraltete Regelungen können die Transaktionskosten erhöhen und damit den Kapitaltransfer erheblich behindern. So stellen unklare Haftungsregeln oder ausgesprochen lange Haftungszeiträume für Emittenten und Emissionsbegleiter ein ernstes Hindernis insbesondere für die Emission von Aktien junger Unternehmen dar, da über diese Unternehmen häufig nur wenige Unternehmensdaten verfügbar sind. Durch eine Modernisierung der Haftung für unvollständige oder unrichtige Börsenzulassungsprospekte und für Verkaufsprospekte verbessert sich die Rechtssicherheit und damit die Berechenbarkeit von Haftungsansprüchen wesentlich. Damit wird der Börsengang für junge Unternehmen attraktiver.

Die bislang geltende Regelung der Prospekthaftung nach dem Börsengesetz, auf die auch im Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz (Verkaufsprospektgesetz) verwiesen wird, berücksichtigt die Gegebenheiten des modernen Börsenhandels nur unzureichend. Sie ist in mehrfacher Hinsicht novellierungsbedürftig.

So ist bislang Anspruchsvoraussetzung, daß der Erwerber der Wertpapiere noch im Besitz der Papiere ist, was die Wirksamkeit der Prospekthaftung stark einschränkt. Zudem differenziert die bisherige Regelung hinsichtlich des haftungsbegründenden Verschuldensmaßstabs der Prospektverantwortlichen ohne überzeugenden Grund zwischen den Fällen der Unrichtigkeit und der Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts. Darüber hinaus entspricht die Verjährungsfrist von fünf Jahren nicht der heute vorherrschenden Schnelligkeit des Geschäftsverkehrs im Wertpapierbereich. Schließlich führt die gesetzlich vorgegebene Verteilung der Beweislast, beispielsweise hinsichtlich des Nachweises, daß der Erwerb der Wertpapiere aufgrund des fehlerhaften Prospekts erfolgt ist, oder daß Wertpapiere erworben wurden, die aufgrund des Prospektes emittiert wurden, in zahlreichen Fällen dazu, daß der Haftungsanspruch des Anlegers aufgrund von Beweisschwierigkeiten nicht realisiert werden kann. Die von der Rechtsprechung im Bereich der Prospekthaftung entwickelten Grundsätze beseitigen die Schwächen der gegenwärtigen Regelung nur ansatzweise und führen in Teilbereichen, z. B. hinsichtlich der Frage, wie

lange der Zeitraum zu bemessen ist, innerhalb dessen der Anleger sich zur Beweiserleichterung auf eine am Markt herrschende „Anlagestimmung" berufen kann, zu einer für alle beteiligten Kreise unzumutbaren erheblichen Rechtsunsicherheit. Insgesamt trägt das der bisherigen Regelung zu Grunde liegende Konzept den widerstreitenden Interessen der für den Prospekt Verantwortlichen einerseits und den Interessen der Erwerber der Wertpapiere andererseits nicht in ausgewogener Weise Rechnung.

Nach der Neuregelung, die die Bundesregierung bereits im Rahmen des „Aktionsprogramms für Investitionen und Arbeitsplätze" angekündigt hat, setzt ein Prospekthaftungsanspruch nunmehr voraus, daß Wertpapiere erworben wurden, die aufgrund eines fehlerhaften Prospekts zum Börsenhandel zugelassen wurden. Sofern Wertpapiere desselben Emittenten erworben wurden, die nicht von bereits umlaufenden Wertpapieren unterschieden werden können, da sie in gleicher Weise ausgestattet sind und nicht über eine besondere Kennzeichnung verfügen, erstreckt sich die Haftung auch auf diese Wertpapiere. Es obliegt somit dem Emittenten, durch eine entsprechende Kennzeichnung seiner Wertpapiere eine Ausdehnung der Prospekthaftung auf gleichartige Wertpapiere zu vermeiden.

Der Anleger wird von der Beweislast befreit, daß der Erwerb der Wertpapiere aufgrund des Prospekts erfolgte. Gleiches gilt hinsichtlich des Nachweises, daß der Sachverhalt, über den unrichtige oder unvollständige Angaben im Prospekt enthalten sind, zu einer Minderung des Börsenpreises beigetragen hat.

Auf der anderen Seite wird den Prospektverantwortlichen die Möglichkeit eröffnet, unter bestimmten Voraussetzungen durch eine Berichtigung des fehlerhaften Prospekts Haftungsansprüche aufgrund künftiger Erwerbsgeschäfte auszuschließen, ohne den Nachweis der Kenntnis des Anlegers von der Berichtigung führen zu müssen.

Das Erfordernis des Besitzes der Wertpapiere zur Geltendmachung eines Prospekthaftungsanspruchs entfällt. Ist der Anspruchsberechtigte noch Inhaber der Wertpapiere, richtet sich der Anspruch auf die Erstattung des Erwerbspreises, der der Höhe nach auf den Ausgabepreis beschränkt ist, zuzüglich der mit dem Erwerb verbundenen üblichen Kosten; im Gegenzug sind die erworbenen Wertpapiere zurückzugewähren. Hat der Anspruchsinhaber die Wertpapiere bereits veräußert, kann er den Unterschiedsbetrag zwischen dem Erwerbspreis, soweit er den Ausgabepreis nicht übersteigt, und dem Veräußerungspreis zuzüglich der mit dem Erwerb und der Veräußerung verbundenen üblichen Kosten verlangen.

Ein Prospekthaftungsanspruch besteht nicht, falls die Wertpapiere später als sechs Monate nach erstmaliger Einführung der Wertpapiere an einer inländischen Börse erworben wurden. Darüber hinaus entfällt eine Haftung, sofern die für den Prospekt Verantwortlichen keine Kenntnis von der Fehlerhaftigkeit des Prospekts gehabt haben, ohne grob fahrlässig zu handeln, oder der Erwerber zum Zeitpunkt des Erwerbs die Fehlerhaftigkeit des Prospekts kannte. Wurden Wertpapiere ausländischer Emittenten, die sowohl im Inland als auch im Ausland zum Börsenhandel zugelassen sind, im Ausland erworben, entfällt ebenfalls eine Haftung, sofern das Erwerbsgeschäft keinen Inlandsbezug aufweist. Der Anspruch verjährt in sechs Monaten seit Kenntniserlangung von der Fehlerhaftigkeit des Prospekts, spätestens innerhalb von drei Jahren seit der Veröffentlichung des Prospekts.

Die Regelung ist entsprechend anwendbar auf fehlerhafte Prospekte, die nach dem Verkaufsprospektgesetz veröffentlicht werden.

Die Neuregelung der Prospekthaftung berücksichtigt die unterschiedlichen Interessen der beteiligten Gruppen in ausgewogener Weise. Sie schafft für die Prospektverantwortlichen und die Anleger Rechtssicherheit. Die Verjährungsfrist wird erheblich verkürzt; zudem werden Ansprüche ausgeschlossen, sofern Wertpapiere später als sechs Monate nach ihrer erstmaligen Einführung erworben wurden. Hierdurch wird die Bereitschaft von Existenzgründern und mittelständischen Unternehmen in Deutschland gefördert, sich das notwendige Eigenkapital durch einen Gang an die Börse zu verschaffen. Auch wird für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute die Dienstleistung „Emissionsbegleitung" wirtschaftlich attraktiver.

Auf der anderen Seite ermöglicht der Wegfall des Besitzerfordernisses dem Anleger nunmehr, auch nach Veräußerung der Wertpapiere einen Prospekthaftungsanspruch geltend zu machen. Im Gegensatz zur bisherigen Regelung kann auch der Ersatz der mit Erwerb und Veräußerung verbundenen üblichen Kosten verlangt werden; zudem entfällt, abgesehen von einem Sonderfall, das Erfordernis eines Erwerbs der Wertpapiere im Inland. Schließlich erleichtern die vorgesehenen Beweisregeln dem Anleger die Durchsetzung eines begründeten Haftungsanspruchs.

Zu b) Erleichterung des Börsenzugangs für Emittenten

Durch Liberalisierungen und Verfahrenserleichterungen sollen die Hürden einer Börsenzulassung abgebaut werden. Ziel ist es, die Zulassung einfacher, schneller und kostengünstiger zu gestalten.

Jungen Unternehmen, die einen Börsengang anstreben, wird eine frühzeitige Zulassung zum geregelten Markt ermöglicht. Den Emittenten, die eine gleichzeitige Zulassung ihrer Wertpapiere an mehreren Börsen im Inland anstreben, kommt zudem ein vereinfachtes Zulassungsverfahren zugute.

Für Unternehmen, deren Wertpapiere bereits an einer anderen Börse im In- oder Ausland notiert sind, sind ebenfalls Erleichterungen vorgesehen.

Unternehmen, deren Wertpapiere bereits zwei Jahre lang an einer inländischen Börse im geregelten Markt notiert werden, wird unter bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit einer prospektfreien Zulassung zum amtlichen Handel eröffnet.

Den Börsen wird ermöglicht, bei Unternehmen, deren Wertpapiere bereits zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt an einer anderen Börse im In-

land zugelassen sind, auf ein umfangreiches Verwaltungsverfahren und insbesondere auf die Erstellung und Veröffentlichung eines Börsenzulassungsprospekts bzw. Unternehmensberichts zu verzichten und statt dessen ein vereinfachtes Zulassungsverfahren vorzusehen.

Zudem werden die Möglichkeiten der Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt unter Verzicht auf die Erstellung und Veröffentlichung eines Unternehmensberichts erweitert.

Darüber hinaus werden Emittenten, deren Wertpapiere mindestens drei Jahre lang in einem EU-Mitgliedstaat oder sonstigen EWR-Vertragsstaat im amtlichen Handel notiert sind, und die eine Zulassung zum amtlichen Handel an einer inländischen Börse anstreben, unter bestimmten Voraussetzungen von der Pflicht zur Erstellung eines Börsenzulassungsprospekts befreit. Auch wird die bislang nur für inländische Emittenten bestehende Möglichkeit der erneuten Verwendung eines Börsenzulassungsprospekts bei zeitlich versetzten Mehrfachnotierungen im Inland auch ausländischen Emittenten eröffnet.

Den Börsen wird ferner ermöglicht, bei ausländischen Emittenten unter bestimmten Voraussetzungen von dem Erfordernis einer Übersetzung des Börsenzulassungsprospekts in die deutsche Sprache ganz oder zum Teil abzusehen.

Zu c) Gesetzliche Regelung des Rückzugs eines Emittenten von der Börse

In der Vergangenheit ist die Frage der Zulässigkeit und der Voraussetzungen eines teilweisen oder vollständigen Rückzugs eines Emittenten von der Börse, der mit einer Beendigung der Zulassung der Wertpapiere verbunden ist (sog. De-Listing), außerordentlich kontrovers beurteilt worden. Vor diesem Hintergrund ist eine gesetzliche Regelung angezeigt. Eine solche Regelung bringt nicht nur für Unternehmen, deren Wertpapiere bereits an einer inländischen Börse zugelassen sind und die einen teilweisen oder vollständigen Rückzug vom inländischen organisierten Kapitalmarkt beabsichtigen, eine wünschenswerte Klärung. Sie schafft zugleich Planungssicherheit für inländische und ausländische Unternehmen, die einen Gang an eine inländische Börse erwägen, baut Vorbehalte vor einem solchen Schritt ab, und stellt so einen Beitrag zur Förderung von Risikokapital dar.

Die vorgeschlagene Regelung berücksichtigt sowohl die Interessen der Emittenten als auch der Anleger. Vorgesehen ist, daß die Zulassungsstelle bzw. der Zulassungsausschuß die Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt auf Antrag des Emittenten widerrufen kann, wenn der Schutz der Anleger einem Widerruf nicht entgegensteht. Der Schutz der Anleger ist insbesondere dann gewahrt, wenn auch nach dem Widerruf ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in dem Wertpapier an einem organisierten Kapitalmarkt, der bestimmte Mindeststandards erfüllt, gewährleistet erscheint. Die Einzelheiten des Widerrufs sind innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes in den Börsenordnungen festzulegen. In keinem Fall darf die Wirksamkeit eines Widerrufs der Zulassung um mehr als zwei Jahre hinausgeschoben werden.

Zu d) Berücksichtigung moderner Emissionsverfahren der Marktteilnehmer

Darüber hinaus trägt der Entwurf modernen Emissionsverfahren der Marktteilnehmer Rechnung. Die gesetzlichen Anforderungen an einen Börsenzulassungsprospekt berücksichtigen nunmehr die Besonderheiten des sog. Bookbuilding-Verfahrens, das bei Neuemissionen seit einigen Jahren verstärkt Anwendung findet. Zudem wird die Zulassung von Schuldverschreibungen zum amtlichen Handel erleichtert, die aufgrund von sog. medium term note-Programmen aufgelegt werden.

Zu e) Umfangreiche Rechtsbereinigung

Schließlich werden zahlreiche überholte Vorschriften auf dem Gebiet des Börsen- und Wertpapierhandels ersatzlos aufgehoben oder außer Kraft gesetzt.

2. Änderung verkaufsprospektrechtlicher Vorschriften

Die Novellierung des Verkaufsprospektgesetzes (Artikel 3) und der Verkaufsprospekt-Verordnung (Artikel 17) verfolgen das Ziel, zu einer positiven Entwicklung im Bereich des öffentlichen Angebots von Wertpapieren beizutragen.

Der Novellierungsentwurf sieht hierzu insbesondere vor:

a) Verbesserung des Anlegerschutzes durch Neuregelung der Aufsicht über öffentliche Angebote von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt an einer inländischen Börse beantragt wurde, und für Wertpapiere, für die keine Zulassung zum inländischen Börsenhandel beantragt wurde,

b) Beseitigung von Lücken und Schwächen bestehender verkaufsprospektrechtlicher Regelungen sowie

c) Deregulierungsmaßnahmen.

Zu a) Verbesserung des Anlegerschutzes durch Neuregelung der Aufsicht über öffentliche Angebote von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt an einer inländischen Börse beantragt wurde, und für Wertpapiere, für die keine Zulassung zum inländischen Börsenhandel beantragt wurde

Das Verkaufsprospektgesetz bezweckt Anlegerschutz durch Information des Publikums. Eine vollständige Information über Wertpapiere ermöglicht dem Anleger die zutreffende Bewertung des Angebots; zudem wird das Vertrauen in Wertpapieranlagen gestärkt.

Zur Verbesserung des Anlegerschutzes im Bereich des öffentlichen Angebots von Wertpapieren werden die Befugnisse des BAWe erweitert. Das BAWe ist bis jetzt nur Hinterlegungsstelle für Verkaufsprospekte von Wertpapieren, für die eine amtliche Notierung an einer inländischen Börse nicht beantragt ist. Nunmehr wird dem BAWe die Kompetenz zur Prüfung

der Vollständigkeit der Verkaufsprospekte eingeräumt. Vorgesehen ist, daß das BAWe die Veröffentlichung von Verkaufsprospekten untersagen kann, die nicht den Erfordernissen des Verkaufsprospektgesetz entsprechen. Darüber hinaus kann das öffentliche Angebot solcher Wertpapiere untersagt werden, für die kein Verkaufsprospekt veröffentlicht wurde oder ein Verkaufsprospekt, der den Anforderungen des Verkaufsprospektgesetzes nicht genügt. Um eine effektive Überwachung sicherzustellen, werden dem BAWe Auskunftsrechte eingeräumt sowie das Recht, die Vorlage von Unterlagen zu verlangen. Aufgrund des Umfangs potentieller Schäden bei Verstößen gegen verkaufsprospektrechtliche Vorschriften wird der Bußgeldrahmen auf bis zu 1 Mio. DM erhöht.

Um bei Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, eine zweifache Prüfung der Prospektdokumente durch das BAWe und die Zulassungsausschüsse der Börsen zu vermeiden, wird das Verfahren der Prüfung des Verkaufsprospekts für diese Wertpapiere dem Verfahren für solche Wertpapiere angeglichen, für die ein Antrag auf Zulassung zum amtlichen Handel gestellt worden ist. Eine Überprüfung durch das BAWe entfällt. Die Überprüfung der Verkaufsprospekte für diese Wertpapiere erfolgt nunmehr ausschließlich durch den Zulassungsausschuß der Börse, bei der ein Antrag auf Zulassung der Wertpapiere zum geregelten Markt gestellt worden ist.

Zu b) Beseitigung von Lücken und Schwächen bestehender verkaufsprospektrechtlicher Regelungen

Weiter ist vorgesehen, Lücken und Schwächen bestehender Regelungen zu beseitigen.

Die Haftungsvorschriften für unrichtige und unvollständige Verkaufsprospekte werden an die nunmehr für fehlerhafte Börsenzulassungsprospekte geltenden Haftungsregeln angepaßt. Ferner wird die bislang generell für Staatsemissionen vorgesehene Ausnahme von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts auf Wertpapiere solcher Staaten beschränkt, die hinsichtlich ihrer Bonität tatsächlich über jeden Zweifel erhaben sind. Darüber hinaus wird die Möglichkeit einer prospektfreien Zulassung von Wertpapieren bei Daueremissionen modifiziert, um insbesondere kleinen Kreditinstituten die prospektfreie Emission von Schuldverschreibungen zu erleichtern. Um dubiosen Umtauschangeboten entgegenzuwirken, werden solche Angebote einer Prospektpflicht unterstellt, bei denen Wertpapiere öffentlich zum Tausch öffentlich angeboten werden, die weder zum amtlichen Handel noch zum geregelten Markt an einer inländischen Börse zugelassen sind. Schließlich werden die inhaltlichen Anforderungen an Verkaufsprospekte klargestellt, aufgrund derer Wertpapiere angeboten werden, die Optionen beinhalten.

Zu c) Deregulierungsmaßnahmen

Vorgesehen sind schließlich mehrere Deregulierungen.

Emittenten mit Sitz im Ausland wird die Möglichkeit eröffnet, Verkaufsprospekte in einer anderen als der deutschen Sprache abzufassen. Durch diese Maßnahme sollen Angebote von Wertpapieren erleichtert werden.

Um den Bedürfnissen der Praxis besser gerecht zu werden, entfällt die Verpflichtung, Nachträge zu unvollständigen Verkaufsprospekten nach § 10 Verkaufsprospektgesetz vor dem ersten öffentlichen Angebot zu veröffentlichen. Ausreichend ist nunmehr, daß diese Nachträge spätestens am ersten Tag des öffentlichen Angebots veröffentlicht werden. Zudem wird die Frist zwischen der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts und dem öffentlichen Angebot von bislang drei Werktagen auf einen Werktag verkürzt. Schließlich entfällt für Emittenten von Wertpapieren, für die keine amtliche Notierung beantragt wurde, die Verpflichtung, den Verkaufsprospekt oder einen Hinweis darauf, wo der Verkaufsprospekt veröffentlicht und für das Publikum zu erhalten ist, im Bundesanzeiger bekanntzumachen.

3. Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes und des Aktiengesetzes

Neben dem Börsenrecht enthält insbesondere das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) wesentliche Rechtsgrundlagen für Transparenz und Anlegerschutz im Wertpapierhandel.

Mit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz wurde 1994 erstmals in Deutschland ein modernes, den Marktbedürfnissen und dem Anlegerschutz entsprechendes Wertpapierhandelsgesetz geschaffen. Die Tätigkeit des BAWe, zu dessen wichtigsten Aufgaben die Überwachung der Einhaltung des Verbots von Insidergeschäften, der Wohlverhaltensregeln, der Verpflichtung zur unverzüglichen Information der Öffentlichkeit über kursrelevante Tatsachen (sog. ad hoc-Publizität) und der Veröffentlichungspflichten bei Stimmrechtsveränderungen bei wesentlichen Beteiligungen zählt, hat den deutschen Wertpapiermarkt im In- und Ausland transparenter gemacht und den Anlegerschutz erheblich gestärkt. Dadurch konnte das Kapitalangebot – insbesondere aus dem Ausland – vergrößert werden.

Die Ergebnisse eines Prüfauftrags des Deutschen Bundestages und die Erfahrungen aus der praktischen Umsetzung des WpHG erfordern in einigen Punkten eine weitergehende Novellierung des WpHG. So belastet die lange Haftungsdauer von 30 Jahren bei fehlerhafter Information und Beratung im Wertpapierbereich den Kapitaltransfer zwischen Kapitalgebern und -nehmern besonders bei potentiell risikoreichen Papieren wie Aktien. Daneben stellen unterschiedliche Mitteilungspflichten nach dem WpHG und dem Aktiengesetz (AktG) bei vergleichbaren und teilweise identischen Sachverhalten eine Verwaltungsbelastung der Unternehmen dar, ohne daß hierdurch eine erhöhte Transparenz die Folge wäre. Auch stellt die jetzige Regelung der Verpflichtung zur ad hoc-Publizität für ausländische Emittenten auf Grund ihrer besonderen Situation eine Belastung dar, die die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland beeinträchtigt. Durch Liberalisierungen

und Deregulierungen in diesen Bereichen soll der organisierte Kapitalmarkt effizienter und kostengünstiger für in- und ausländische Marktteilnehmer gestaltet werden. Gleichzeitig wird der Anlegerschutz durch Verbesserung der wertpapierhandelsrechtlichen Aufsicht gestärkt.

Der Entwurf sieht hierzu insbesondere vor:

a) Verkürzung der Verjährungsfrist für Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Information und Beratung im Wertpapierbereich;

b) Harmonisierung der Mitteilungspflichten nach WpHG und AktG;

c) Stärkung des Anlegerschutzes durch Verbesserung der wertpapierhandelsrechtlichen Aufsicht sowie

d) Deregulierungsmaßnahmen.

Zu a) Verkürzung der Verjährungsfrist für Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Information und Beratung im Wertpapierbereich

Für die Verjährung von Schadenersatzansprüchen wegen fehlerhafter Information und Beratung im Wertpapierbereich gilt bisher mangels spezialgesetzlicher Regelung die regelmäßige Verjährungsfrist des BGB von 30 Jahren. Dieser lange Zeitraum schließt eine zuverlässige Berechnung möglicher Haftungsansprüche bei risikoreichen Papieren durch den Beratenden nahezu aus, so daß gegenwärtig bei einer Anlageberatung kaum zu kontrollierende Risiken – mit der Gefahr entsprechender Kosten – eingegangen werden. Daher ist eine deutliche Tendenz bei der Beratung festzustellen, eher risikoarme Papiere – wie z. B. Rentenwerte – in den Vordergrund zu stellen. Hier kann das Risiko und damit auch eine mögliche Kostenbelastung weit besser kalkuliert werden.

Angesichts der schwer einschätzbaren Risiken werden Aktien, insbesondere Titel junger und innovativer Unternehmen, bei der Anlageberatung vernachlässigt. Die lange Frist für die Haftung aus fehlerhafter Beratung ist nach Aussagen von Marktteilnehmern eine entscheidende Ursache für diesen Trend.

Daneben ist die geltende Regelung auch unangemessen lang im Vergleich zu den für andere beratende Berufe (Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater) geltenden Regelungen. Dort beträgt die Verjährungsfrist für ein vergleichbares Fehlverhalten ausnahmslos maximal 3 bzw. 5 Jahre. Auch im internationalen Vergleich sind längere Verjährungsfristen unüblich.

Mit der Neuregelung soll die Haftung für fehlerhafte Information und Beratung im Wertpapierbereich zeitlich begrenzt werden. Vorgesehen ist, daß entsprechende Ansprüche gegenüber Wertpapierdienstleistungsunternehmen innerhalb von sechs Monaten seit dem Zeitpunkt, zu dem der Anleger von der Verletzung der vertraglichen Pflicht Kenntnis erlangt hat, verjähren, spätestens jedoch innerhalb von drei Jahren seit Entstehung des Anspruchs. Die Frist von sechs Monaten ist ausreichend lang für den Anleger, um alle notwendigen Schritte zur Wahrung seiner Haftungsansprüche unternehmen zu können.

Mit der Verkürzung der Haftung aus fehlerhafter Anlageberatung wird die Kapitalbeschaffung über die organisierten Kapitalmärkte speziell für junge und innovative Unternehmen erleichtert. Zugleich wird der Anlegerschutz ausreichend berücksichtigt. Bei einer vorsätzlich fehlerhaften Anlageberatung, d. h. bei Anlagebetrug, der häufig auf dem Grauen Kapitalmarkt anzutreffen ist, gilt die kurze Verjährungsfrist nicht. Hier gilt vielmehr die allgemeine Verjährungsfrist für unerlaubte Handlungen, die maximal 30 Jahre beträgt. Schutzlücken gegen betrügerische Handlungen entstehen durch die Novellierung daher nicht.

Zu b) Harmonisierung der Mitteilungspflichten nach WpHG und AktG

Anläßlich der Beratungen zum Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz hat der Finanzausschuß des Deutschen Bundestages die Bundesregierung aufgefordert, Vorschläge zur Harmonisierung der aktien- bzw. wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungspflichten – ggf. unter Berücksichtigung von weiteren nach anderen Gesetzen bestehenden Mitteilungspflichten – zu unterbreiten (BT-Drucksache 12/7918, S. 96 f.). Mit den nunmehr vorgesehenen Änderungen der §§ 20 f. AktG und des § 28 WpHG kommt die Bundesregierung diesem Auftrag nach. Die damit verbundenen Vereinfachungen entsprechen auch einem verschiedentlich geäußerten Anliegen der Praxis.

Mit den vorgesehenen Änderungen werden zum einen die Anwendungsbereiche der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten gemäß §§ 20, 21 AktG und der entsprechenden Pflichten gemäß §§ 21 ff. WpHG voneinander getrennt. Zum anderen werden die Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die jeweiligen Verpflichtungen aneinander angeglichen.

Die Einbeziehung sonstiger, außerhalb des Aktien- und Wertpapierhandelsrechts bestehender Regelungen in eine Neuordnung der Mitteilungspflichten erscheint angesichts unterschiedlicher Normzwecke nicht sinnvoll. Die §§ 20 ff. AktG und §§ 21 ff. WpHG zielen jeweils auf eine frühzeitige Transparenz nach Erwerb oder Veräußerung einer Beteiligung. Demgegenüber sind bilanzrechtliche Offenlegungspflichten (§ 285 Nr. 11, § 313 Abs. 2 Nr. 4 Handelsgesetzbuch) jährlich stichtagsbezogen zu erfüllen. Sie dienen der Erläuterung des Jahresabschlusses. Zu der vom Aktien- und Wertpapierhandelsrecht bezweckten Publizität vermögen sie nichts beizutragen. Entsprechendes gilt für börsenzulassungsrechtliche (§ 19 Abs. 2 Nr. 5 Buchstabe a, b, § 24 Abs. 2 Satz 2 Börsenzulassungs-Verordnung), kartellrechtliche (§ 23 Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen) und branchenspezifische (etwa § 2 b des Gesetzes über das Kreditwesen) Mitteilungspflichten, die von jeweils besonderen Normzwecken geprägt werden.

Zu c) Stärkung des Anlegerschutzes durch Verbesserung der wertpapierhandelsrechtlichen Aufsicht

Die Erfahrungen aus der praktischen Umsetzung des WpHG haben gezeigt, daß zur Verbesserung des

Anlegerschutzes eine Erweiterung der Ermittlungsbefugnisse des BAWe in den Bereichen der Insiderverfolgung und der Überwachung der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Veränderungen des Stimmrechtsanteils an börsennotierten Gesellschaften erforderlich ist.

Um eine wirksame Insiderverfolgung zu gewährleisten, erhält das BAWe die Befugnis, bei Anhaltspunkten für Insidergeschäfte auch die Vorlage von Unterlagen und unter bestimmten Voraussetzungen auch Auskunft über Bestandsveränderungen in sämtlichen Insiderpapieren innerhalb der letzten sechs Monate zu verlangen. Hierdurch kann das BAWe ohne Einschaltung der Strafverfolgungsbehörden klären, ob sich die vorhandenen Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen das Verbot von Insidergeschäften zerstreuen, so daß das Ermittlungsverfahren einzustellen ist, oder ob die Anhaltspunkte sich zu einem Verdacht verdichten, der die Abgabe des Verfahrens an die Staatsanwaltschaft erforderlich macht.

Zur Verbesserung der Transparenz bei Veränderungen des Stimmrechtsanteils an börsennotierten Gesellschaften wird dem BAWe ermöglicht, seine Nachforschungen auch auf ehemalige Aktionäre der börsennotierten Gesellschaft und auf Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu erstrecken. Das BAWe kann so beispielsweise bei Veräußerungen bedeutender Aktienpakete die Erwerber der Pakete durch Befragung ehemaliger Aktionäre und der ggf. bei der Transaktion beteiligten Wertpapierdienstleistungsunternehmen ermitteln, auch wenn eine entsprechende Mitteilung der Erwerber unterblieben ist. Diese Möglichkeit besteht bislang nicht.

Zu d) Deregulierungsmaßnahmen

Von zentraler Bedeutung für einen fairen Wertpapierhandel und eine korrekte Preisfindung an der Börse ist eine größtmögliche Transparenz bei kursrelevanten Informationen für die Marktteilnehmer. Daher bestimmt § 15 WpHG, daß kursrelevante Tatsachen unter bestimmten Voraussetzungen unverzüglich zu veröffentlichen sind. Vor ihrer Veröffentlichung sind diese Tatsachen den Geschäftsführungen der betroffenen Börsen und dem BAWe zu übermitteln, damit diese über geeignete Maßnahmen beraten können. Die Vorabinfomation ist insbesondere für die Geschäftsführungen der Börsen erforderlich, damit diese die Notierung der betroffenen Wertpapiere aussetzen oder einstellen können, falls dies erforderlich ist.

In der Praxis haben ausländische Emittenten aufgrund ihrer besonderen Situation erhebliche Schwierigkeiten mit der Erfüllung ihrer Pflicht zur Vorabunterrichtung der Börsen und des BAWe. Sie sind nicht nur verpflichtet, die Vorschriften ihres Heimatrechts zu befolgen, sondern zugleich auch diejenigen des deutschen Rechts. Um nicht mit § 15 WpHG in Konflikt zu geraten, erwägen mehrere ausländische Emittenten, sich von den deutschen Börsen zurückzuziehen.

Es ist daher vorgesehen, der besonderen Situation ausländischer Emittenten Rechnung zu tragen. Durch eine Deregulierung von § 15 WpHG soll dem BAWe die Möglichkeit gegeben werden, ausländische Emittenten von der Pflicht zur Vorabinformation zu befreien. Durch die Befreiung darf allerdings die Entscheidung über die Aussetzung oder Einstellung der Notierung nicht beeinträchtigt werden. Bei ausländischen Emittenten folgen die deutschen Börsen in aller Regel den Entscheidungen der Heimatbörse des jeweiligen Emittenten im Hinblick auf eine Aussetzung oder Einstellung der Notierung, da diese die Auswirkungen der ad hoc-Meldung auf den Markt wesentlich besser beurteilen kann. Sofern ein unverzüglicher Informationsaustausch zwischen der Heimatbörse und der deutschen Börse über entsprechende Sachverhalte erfolgt, kann daher auf die Vorabinformation verzichtet werden, ohne daß hiermit ein Verlust an Transparenz verbunden wäre. Zugleich stärkt die Regelung die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland im internationalen Vergleich.

Als weitere Deregulierungsmaßnahme entfällt die Verpflichtung zur Hinweisbekanntmachung von Veröffentlichungen bei wesentlichen Veränderungen des Stimmrechtsanteils an börsennotierten Gesellschaften im Bundesanzeiger nach § 25 Abs. 1 WpHG. Der mit der Verpflichtung zur Hinweisbekanntmachung verbundenen verwaltungs- und kostenmäßigen Belastung der Emittenten steht keine entsprechende Verstärkung des Anlegerschutzes gegenüber. Die Funktion einer Evidenzzentrale für derartige Veröffentlichungen wird bereits vom BAWe wahrgenommen, das vom Emittenten Belege über die Veröffentlichungen erhält. Der Verzicht auf die Verpflichtung zur Hinweisbekanntmachung führt somit zur Entlastung der Emittenten, ohne den Anlegerschutz zu beeinträchtigen.

4. Änderung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG)

Der zweite Schwerpunkt des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes besteht in einer umfassenden Novellierung des Investmentrechts.

Die deutschen Investmentfonds sind wichtige Anbieter von Kapital, indem sie die Gelder vieler Privatanleger und Unternehmen bündeln. Durch die nach dem Prinzip der Risikostreuung getätigten Investitionen und die Erfahrung des Fondsmanagements können sie attraktive Renditen bieten, die sich positiv auf das Angebot von Risikokapital auswirken. Aufgrund eines gezielten Ausbaus des rechtlichen Handlungsrahmens verbessern sich die Voraussetzungen für die Investmentfonds, noch erfolgreicher in substanzwertorientierten Anlageformen zu investieren. Dadurch wird sich das Angebot an Risikokapital – auch für Existenzgründer sowie kleine und mittlere Unternehmen – erhöhen. Ein entsprechendes Petitum hat auch der Bundesrat in seiner Entschließung zu Maßnahmen zur Verbesserung der Risikokapitalausstattung für innovative Existenzgründungen und junge Technologieunternehmen (BR-Drucksache 471/96) formuliert.

Darüber hinaus werden zur Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes

Deutschland und zur Fortentwicklung des Investmentfondsstandortes Deutschland weitere Maßnahmen ergriffen, die geeignet sind, den Bedürfnissen der stetig wachsenden und immer stärker im globalen Wettbewerb stehenden Investmentbranche, den sich mehr und mehr differenzierenden Anlagewünschen der Sparer und dem Anlegerschutz durch den Ausbau des rechtlichen Handlungsrahmens Rechnung zu tragen.

Die vorgesehenen Maßnahmen umfassen insbesondere:

a) Zulassung neuer Fondstypen,

b) Erweiterungen der Geschäftsmöglichkeiten für bereits zugelassene Investmentfondstypen sowie

c) Verbesserung des Anlegerschutzes und des aufsichtsrechtlichen Instrumentariums.

Zu a) Zulassung neuer Fondstypen

Die Geschäftsmöglichkeiten der Kapitalanlagegesellschaften werden durch Zulassung neuer Fondstypen wesentlich erweitert. Damit werden die Möglichkeiten vergrößert, den Wünschen der Anleger gezielter Rechnung zu tragen. Die geschaffenen neuen Handlungsspielräume stärken auch die Position der inländischen Investmentfondsbranche im internationalen Wettbewerb. Sie kann ihren nationalen und internationalen Kunden künftig eine noch umfassendere Produktpalette anbieten. Zudem werden die Voraussetzungen zur weiteren Förderung der Geldanlage breiter Bevölkerungskreise in Aktien deutlich verbessert.

Mit der Zulassung von Investmentfondsanteil-Sondervermögen (Dachfonds), die bislang nicht erlaubt waren, steht künftig ein Instrument zur Verfügung, durch das privaten Anlegern eine standardisierte Vermögensverwaltung angeboten werden kann, weil das Fachwissen anderer Fonds genutzt werden kann. Daß ein erhebliches Interesse der Anleger an einer standardisierten Vermögensverwaltung auf Fondsbasis besteht, zeigt der große Erfolg der sogenannten Fondspicking-Modelle. Dachfonds dürfen jedoch grundsätzlich keine Anteile anderer Dachfonds erwerben, um die Bildung von Kaskadenfonds zu vermeiden. Kaskadenfonds würden erhebliche Probleme für den Anleger wegen mangelnder Transparenz der Kostenbelastung und der kaum überschaubaren Vermögensverhältnisse aufwerfen. Diese Risiken müssen zwar bei Dachfonds ebenfalls berücksichtigt werden, sie sind jedoch beherrschbar. Es werden deshalb Regelungen zur Sicherstellung ausreichender Transparenz bei Verwaltungs- und Vertriebskosten sowie zur Gewährleistung der Übersichtlichkeit über die Zusammensetzung des Dachfondsvermögens getroffen.

Das KAGG gestattet Kapitalanlagegesellschaften bislang, Geldmarkt-Sondervermögen, Wertpapier-Sondervermögen, Beteiligungs-Sondervermögen und Grundstücks-Sondervermögen aufzulegen. Die genannten Sondervermögenstypen haben gemeinsam, daß sie jeweils einen bestimmten Anlageschwerpunkt haben. Dieser wird in der Bezeichnung der einzelnen Sondervermögenstypen zum Ausdruck gebracht. Gemischte Sondervermögen, bei denen die Wertpapieranlage zwar im Vordergrund steht, die aber auch in Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften investieren, können nach dem Gesetz bislang nicht aufgelegt werden. Grundstücks-Sondervermögen sind zwar aus Liquiditätserwägungen gesetzlich gehalten, einen Teil ihres Vermögens in Wertpapieren anzulegen. Aus Gründen der Produktwahrheit sind sie aber grundsätzlich verpflichtet, den überwiegenden Teil ihres Vermögens in Grundstücken zu investieren. Die Wertpapieranlage hat insoweit den Charakter einer Beimischung.

Durch die Zulassung von Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen wird eine Lücke in der Angebotspalette geschlossen. Die für die Beschreibung des neuen Sondervermögenstyps gewählte Bezeichnung „Gemischtes Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen" verdeutlicht, daß außer der Wertpapieranlage auch der Erwerb von Grundstücken erfolgen soll. Für Anleger, die ihre Vermögensanlagen in Wertpapieren und Grundstücken diversifizieren wollen, kann der Erwerb von Mischfonds-Anteilen gegenüber der Streuung ihrer Anlagen in Wertpapierfonds und Grundstücksfonds durchaus vorteilhaft sein. Bei einem Mischfonds erfolgt die Vermögensverwaltung einschließlich deren Optimierung aus einer Hand. Die Kapitalanlagegesellschaft kann aufgrund des größeren Anlagevolumens und der vielfältigeren Handlungsmöglichkeiten eine bessere Anlagestrategie verfolgen. Dadurch wird die Wettbewerbsposition der Kapitalanlagegesellschaften auf dem Gebiet der professionellen Vermögensverwaltung weiter gestärkt.

Gründe, die einer Zulassung von gemischten Sondervermögen entgegenstehen, deren Anlageschwerpunkt Wertpapiere sind, die aber als Beimischung auch Grundstücke oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften erwerben dürfen, sind nicht ersichtlich.

Positive Auswirkungen auf das Angebot an Risikokapital verspricht auch die im Jahreswirtschaftsbericht 1997 angekündigte Zulassung von Pensions-Sondervermögen. Primäres Ziel dieser Fonds ist jedoch der Aufbau eines Kapitalstocks zur individuellen Ergänzung der in Deutschland bestehenden gesetzlichen und privaten Alterssicherungssysteme.

Für das Sparen zur Altersvorsorge stehen dem Anleger mehrere Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung: Wertpapiersparen, Kapitallebensversicherung und Immobilien. Im Interesse des Wettbewerbs sollte der Anleger auf ein möglichst umfangreiches Spektrum von Möglichkeiten für das Vorsorgesparen zurückgreifen können. Im Dritten Finanzmarktförderungsgesetz werden daher die rechtlichen Voraussetzungen für das Auflegen entsprechender Zielfonds geschaffen, die überwiegend in Substanzwerten investieren. Um die Realisierung dieses langfristigen Altersvorsorgeziels zu unterstützen, werden Kapitalanlagegesellschaften, die solche Fonds auflegen, verpflichtet, dem Anleger Pensions-Sparpläne und Auszahlpläne anzubieten.

Zu den im „Aktionsprogramm für Investitionen und Arbeitsplätze" vom 31. Januar 1996 angekündigten und im Jahreswirtschaftsbericht 1997 bestätigten Maßnahmen zählt auch die Schaffung der rechtlichen Voraussetzungen für Investmentaktiengesellschaften. Bei diesen Gesellschaften können die Anleger ihre Anteile nur an der Börse handeln, nicht aber zum Inventarwert an die Gesellschaft zurückgeben. Solche Fonds haben dadurch verstärkt die Möglichkeit zu antizyklischem Verhalten. In Zeiten sinkender Wertpapierkurse, in denen die Anteilinhaber offener Fonds vielfach ihre Anteile zurückgeben und damit dem offenen Fonds Liqidität entziehen, können geschlossene Fonds ihre Liquidität zum Kauf von Wertpapieren nutzen und bei einer wieder günstigeren Kursentwicklung Gewinne realisieren.

Mit der Zulassung geschlossener Fonds in der Rechtsform der Aktiengesellschaft wird jedoch nicht nur das Ziel verfolgt, die private Ersparnisbildung im Wege einer mittelbaren Anlage in Risikokapital vermehrt in Unternehmensbeteiligungen zu lenken und damit die Position der Nachfrager nach Venture-Capital zu verbessern. Die Einführung geschlossener Fonds soll auch zu einer Belebung der Angebotsseite führen, indem professionellen Vermögensverwaltern in Deutschland Betätigungsfelder eröffnet werden, die ihnen in anderen Staaten bereits seit längerem offenstehen. Als geschlossene Fonds operieren u. a. in Frankreich die Sociétés d'Investissement, in Großbritannien die Investment-Trusts, in Luxemburg die Sociétés d'Investissement à capital fixe (Sicaf), in den Niederlanden die Beleggingsmaatschapij, in Spanien die Sociedad de Inversión Mobiliaria de capital fijo sowie in den USA die Diversified Closed-end Companies, die Non-diversified Closed-end Companies und die Unit Investment Trusts.

Eine Verstärkung des Wettbewerbs unter den institutionellen Vermögensverwaltern ist auch im Hinblick darauf zu erwarten, daß die Anteile der Investmentaktiengesellschaften an der Börse gehandelt werden und dies den Marktzugang für jene Anbieter erleichtert, die über keine umfangreiche Organisation zum Vertrieb ihrer Anteile verfügen. Dies erleichtert es den Börsenmaklern, sich zu Wertpapierhandelshäusern fortzuentwickeln.

Aufgrund der Verpflichtung zur Zulassung der Aktien der geschlossenen Fonds zum Börsenhandel ist zudem mit einer Belebung der Handelstätigkeit an den deutschen Börsen zu rechnen. Regionalbörsen könnten für dieses Marktsegment eine geeignete Handelsplattform zur Verfügung stellen.

Eine gesetzliche Regelung des Handlungsrahmens börsennotierter geschlossener Fonds ist aus Gründen des Anlegerschutzes geboten. Die Tätigkeit der geschlossenen Fonds ist weder Bankgeschäft gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG), da hierunter nur das Investmentgeschäft nach § 1 KAGG, nicht aber das nach § 51 KAGG fällt, noch stellt sie eine Finanzdienstleistung nach § 1 Abs. 1 a Satz 2 KWG in der Fassung des Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften dar, da die Investmentaktiengesellschaften ausschließlich ihr eigenes, jedoch kein fremdes Vermögen anlegen und verwalten. Im Gegensatz zu den Kapitalanlagegesellschaften bilden sie kein vom Gesellschaftsvermögen getrennt zu haltendes Sondervermögen. Gleichwohl sind die Anteilseigner eines geschlossenen Fonds nicht weniger schutzbedürftig als die eines offenen Fonds, da beide Fondstypen, wenn auch unter unterschiedlichen rechtlichen Rahmenbedingungen, in gleicher Weise als Kapitalsammelstellen fungieren. Es ist daher gerechtfertigt und geboten, auch die geschlossenen Fonds der staatlichen Aufsicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) zu unterstellen und von ihnen die Beachtung bestimmter Anlegerschutzvorschriften zu verlangen, wie z. B. die Befolgung des Prinzips der Risikomischung und die Einschaltung einer Depotbank zur Verwahrung des Gesellschaftsvermögens.

Ebenso ist der Gefahr von Börsenkursausschlägen der Aktie der Investmentaktiengesellschaft zuungunsten des Anlegers, die von Wertveränderungen des Gesellschaftsvermögens unabhängig sind, Rechnung zu tragen. Denn auch der Börsenkurs der Aktien geschlossener Fonds bildet sich nach Angebot und Nachfrage an der Börse, kann also vom inneren Wert des Gesellschaftsvermögens nach oben oder unten abweichen. Der Investmentaktiengesellschaft wird daher die Möglichkeit eingeräumt, eigene Aktien an der Börse zu erwerben, wenn der Börsenpreis ihrer Aktien an einem Börsengeschäftstag 90 v. H. des anteiligen Inventarwerts unterschreitet.

Zu b) Erweiterungen der Geschäftsmöglichkeiten für bereits zugelassene Investmentfondstypen

Für Wertpapier-, Beteiligungs- und Grundstücks-Sondervermögen sind vielfältige Maßnahmen zur Erweiterung ihrer Geschäftsmöglichkeiten geplant.

Im Interesse der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der Kapitalanlagegesellschaften und um den Anlegern eine weitere neue interessante und professionell gemanagte Anlageform zu erschließen, werden auch Aktienindex-Fonds im KAGG zugelassen. Die Anlagekonzeption einer Vielzahl ausländischer Fonds ist darauf ausgerichtet, das Fondsvermögen in einem Wertpapierportfolio anzulegen, dessen prozentuale Zusammensetzung dem Aktienkorb eines führenden Index entspricht. Damit kann die Fondsentwicklung der Indexentwicklung angepaßt werden. Zudem sind die Verwaltungskosten von Index-Fonds niedriger als die der nach eigenen Vorgaben aktiv verwalteten Fonds. Index-Fonds kommen ohne hochqualifizierte Spezialisten für die Aktienanalyse aus. In der Praxis hat sich gezeigt, daß Index-Fonds trotz des niedrigeren Verwaltungsaufwands vielfach kaum schlechter abschneiden als die aktiv verwalteten Fonds. Da Aktienindex-Fonds durch die Nachbildung eines Aktienindexes ein Mindestmaß an Risikostreuung erreichen, soll unter bestimmten Voraussetzungen erlaubt werden, die Risikostreuungsgrenzen des Gesetzes zu überschreiten. Dies erscheint auch unter Anlegerschutzaspekten vertretbar.

Aktienfonds mit begrenzter Laufzeit können ein geeignetes Instrument sein, Anlegerkreise an den

Aktienmarkt heranzuführen, die einer Aktienanlage wegen der damit verbundenen Risiken bislang eher zurückhaltend gegenüberstehen. Dem Sicherheitsbedürfnis dieser Anleger kann beispielsweise dadurch Rechnung getragen werden, daß das Fondsvermögen zu einem nicht unerheblichen Teil durch den Erwerb von Verkaufsoptionen gegen Kursverluste abgesichert wird. Die Absicherung von Aktienpositionen über Termingeschäfte wird durch die Laufzeitbegrenzung erleichtert. Hinzu kommt, daß es Kapitalanlagegesellschaften durch diesen Gesetzentwurf auch ermöglicht werden soll, OTC-Optionen für Rechnung eines Sondervermögens zu erwerben. Mittels dieses Instrumentariums kann das Fondsvermögen auch über einen mittelfristigen Zeitraum gegen Kursverluste gesichert werden. Die börsengehandelten Optionen und Terminkontrakte haben in der Regel nur eine Laufzeit bis zu 12 Monaten.

Die bestehenden Anlagespielräume der Wertpapierfonds werden dadurch ausgeweitet, daß es künftig möglich sein wird, Fondsmittel in einem wesentlich erweiterten Umfang in Derivaten anzulegen. Die Entstehung und Fortentwicklung der Derivatemärkte hat neue Perspektiven und Ansätze für die Vermögensverwaltung und damit für die Verwaltung von Wertpapier-Sondervermögen im besonderen eröffnet. Derivative Finanzinstrumente sind heute unentbehrlich zur genauen, flexiblen und kostengünstigen Anpassung von Risiko- und Ertragsprofilen. Ohne ihren Einsatz können Wertpapier-Sondervermögen nicht optimal im Interesse der Anleger verwaltet werden, und die Kapitalanlagegesellschaften werden im zunehmenden Wettbewerb mit internationalen Konkurrenten benachteiligt.

Bei der Ausgestaltung des gesetzlich festgelegten Handlungsspielraums für die Kapitalanlagegesellschaften bei der Nutzung derivativer Finanzinstrumente muß die schwierige Aufgabe gelöst werden, den Aspekt des Anlegerschutzes mit der modernen Portfolioverwaltung im Sinne einer optimalen Ergebnisgestaltung der Wertpapier-Sondervermögen zu verknüpfen und den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten in möglichst weitem Umfang zuzulassen und zu unterstützen.

Derivative Finanzinstrumente, die Wertpapiere zum Gegenstand haben, hielten bereits 1990 in einem relativ frühen Stadium der Entwicklung der Derivatemärkte mit der Umsetzung der OGAW-Richtlinie Einzug in das KAGG. Vor dem Hintergrund eines zwangsläufig beschränkten Erfahrungsschatzes auf allen Seiten ist der in der OGAW-Richtlinie pauschal mit „Techniken und Instrumente, die Wertpapiere zum Gegenstand haben" und „Techniken und Instrumente zur Deckung von Währungsrisiken" umschriebene Sachverhalt in den Einzelvorschriften der bisherigen §§ 8d bis 8f mit einfachen quantitativen Vorgaben geregelt worden.

Die bestehenden gesetzlichen Vorgaben orientieren sich ausschließlich an Kontraktwerten und Basispreisen, also im wesentlichen am Volumen der zugrunde liegenden Wertpapiere, und lassen die unterschiedlichen oder sogar gegenläufigen Risikoprofile der einzelnen Instrumente unbeachtet.

Auch mit der Novelle von 1994 konnte noch keine angemessene Lösung dieser Probleme gefunden werden. Die grundlegende Anforderung, sämtliche derivativen Finanzinstrumente unabhängig davon, ob sie verbrieft sind oder nicht, ihrem individuellen Risiko entsprechend zu werten und auch bei Begrenzungen der Gesamtposition von dieser Betrachtung auszugehen, blieb weiter unerfüllt. Eine differenzierte Erweiterung der Einsatzmöglichkeiten des derivativen Finanzinstrumentariums wurde wieder nur mit Hilfe von neuen, immer noch basispreisbezogenen Einzelgrenzen erreicht. Statt eines Gesamtkonzepts für die Verwendung derivativer Finanzinstrumente arbeitete das Gesetz bislang mit Lösungen, die auf Grund weiter gesammelter Erfahrungen verbessert werden können.

Von der KAGG-Novelle im Rahmen des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes wird nun erwartet, daß sie hier möglichst umfassend Abhilfe schafft, darüber hinaus der inzwischen erfolgten raschen Weiterentwicklung derivativer Instrumente an den Finanzmärkten Rechnung trägt und genügend Flexibilität für zukünftige Entwicklungen läßt.

Der unbegrenzte Einsatz derivativer Finanzinstrumente ist gegenwärtig noch nicht zu verwirklichen, weil die dafür erforderlichen Risikomeßmodelle noch nicht zur Verfügung stehen.

Auch die EU-Kommission ist unverändert der Auffassung, es sei zum Schutz der Anleger nötig, einen harmonisierten Regelungsrahmen mit quantitativen Obergrenzen für die Verwendung von derivativen Finanzinstrumenten einzuführen. In den bisherigen Beratungen zur OGAW-Änderungsrichtlinie hat es unter den Mitgliedstaaten keinen Dissens über den Vorschlag der Kommission gegeben, dem Artikel 21 der OGAW-Richtlinie einen weiteren Absatz anzufügen, der folgenden Wortlaut haben soll: „In diesem Zusammenhang dürfen OGAW Geschäfte mit abgeleiteten Finanzinstrumenten wie Finanztermingeschäfte und Optionsgeschäfte tätigen, sofern die mit solchen Instrumenten verbundenen Risiken durch Vermögenswerte gedeckt sind, von denen berechtigterweise angenommen werden kann, daß sie es ermöglichen, den bestehenden oder künftig gegebenenfalls entstehenden Verpflichtungen aus diesen abgeleiteten Instrumenten nachzukommen."

Die vorgeschlagene Neukonzeption der Regelungen für den Einsatz derivativer Finanzinstrumente zur ordnungsgemäßen Verwaltung von Wertpapier-Sondervermögen ist vor diesem Hintergrund zu sehen. Sie zielt darauf ab, die Forderung nach möglichst vielseitigen Spielräumen zur Anwendung möglichst vielfältiger derivativer Produkte, die der Ergebnisoptimierung dienen sollen, mit den Anforderungen des Anlegerschutzes weitestgehend in Einklang zu bringen.

Durch eine grundsätzliche und umfassende Überarbeitung und Erweiterung der Regeln für den Einsatz derivativer Finanzinstrumente werden viele grundlegend neue Möglichkeiten eröffnet, deren professionelle Anwendung und Kombination die geforderte genaue, flexible und kostengünstige Gestaltung und Anpassung fast aller für ein Wertpapier-

Sondervermögen nützlicher und wünschenswerter Risiko- und Ertragsprofile erlaubt.

Ferner wird der Katalog der zulässigen Anlagemöglichkeiten für liquide Mittel um Anteile an Geldmarkt-Sondervermögen erweitert. Dies eröffnet insbesondere kleinen und mittleren Kapitalanlagegesellschaften die Möglichkeit, ihre liquiden Mittel durch Anlage in einem (Spezial-) Geldmarktfonds zusammenzufassen und zu besseren Konditionen anzulegen.

Außerdem können die Kapitalanlagegesellschaften in Zukunft liquide Mittel auch bei anderen Kreditinstituten als bei ihrer Depotbank anlegen, sofern die Guthaben von einer Einlagensicherungseinrichtung vollständig gesichert sind.

Um den Geschäftsbetrieb der Kapitalanlagegesellschaften von überholten Vorschriften zu entlasten, soll für Wertpapier-Darlehen, die über institutionalisierte Leihsysteme (z. B. Deutscher Kassenverein AG) abgewickelt werden, künftig auf die aus Gründen der Risikostreuung bestehende Grenze von 10 v. H. des Wertes des Sondervermögens verzichtet werden.

Neu zugelassen werden Wertpapier-Pensionsgeschäfte. Im Gegensatz zur Rechtslage in anderen Staaten dürfen Kapitalanlagegesellschaften bislang keine Wertpapier-Pensionsgeschäfte für Rechnung der von ihnen verwalteten Sondervermögen tätigen. Solche Geschäfte unterscheiden sich von einem Wertpapier-Darlehen dadurch, daß die Wertpapiere verkauft und auf Termin zurückgekauft werden. Nachdem den Kapitalanlagegesellschaften durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz die Möglichkeit eröffnet wurde, für Rechnung der von ihnen verwalteten Sondervermögen Wertpapier-Darlehen zu vergeben, wird ihnen in einem weiteren Liberalisierungsschritt auch Gelegenheit gegeben, für Rechnung von Wertpapier-Sondervermögen Pensionsgeschäfte zu tätigen. Damit können Kapitalanlagegesellschaften die Einnahmen aus dem Wertpapier-Sondervermögen erhöhen und sich kurzfristig und zu günstigeren Konditionen Liquidität beschaffen als über eine Kreditaufnahme.

Durch das Zweite Vermögensbeteiligungsgesetz von 1986 sind im KAGG auch solche Sondervermögen zugelassen worden, die stille Beteiligungen enthalten (Beteiligungs-Sondervermögen). Dadurch sollte dem Anleger die Möglichkeit eröffnet werden, sich mittelbar auch an nicht börsennotierten Unternehmen unter Nutzung der Vorteile der professionellen Vermögensverwaltung durch eine Kapitalanlagegesellschaft und der Risikostreuung im Sondervermögen beteiligen zu können. Gleichzeitig sollten die Möglichkeiten für nicht börsennotierte Unternehmen verbessert werden, sich am Kapitalmarkt Risikokapital zu besorgen. Bis heute ist allerdings kein Beteiligungs-Sondervermögen aufgelegt worden. Die Gründe hierfür sind vielfältig. Zum einen bestehen auf Seiten der nicht börsennotierten Unternehmen vielfach Vorbehalte dagegen, einen externen Kapitalpartner in das Unternehmen aufzunehmen, zumal dieser regelmäßig auf ausreichenden Informations-, Kontroll- und Mitwirkungsrechten bestehen wird. Zum anderen erfordert das Beteiligungsgeschäft ein spezielles Know-how, das sich von den für eine erfolgreiche Wertpapieranlage erforderlichen Kenntnissen und Erfahrungen unterscheidet. Angesichts des nicht unerheblichen betriebswirtschaftlichen Aufwandes für den Aufbau einer kompetenten Beteiligungsverwaltung an nicht börsennotierten Unternehmen und den Problemen bei der Akquisition von stillen Beteiligungen mit positiven Ertragsaussichten haben die Kapitalanlagegesellschaften davon Abstand genommen, Beteiligungs-Sondervermögen zu bilden. Der Entwurf versucht, neue Impulse für die Auflegung von Beteiligungs-Sondervermögen dadurch zu geben, daß bestehende Anlagerestriktionen für Beteiligungs-Sondervermögen so weit abgebaut werden, als dies im Hinblick auf den Anlegerschutz, die Produktwahrheit und der mit der Konzeption der Beteiligungs-Sondervermögen verfolgten Zielsetzung noch zu vereinbaren ist. Vor diesem Hintergrund ist auch die Aufhebung des § 25 e zu sehen.

Die Geschäftsmöglichkeiten offener Immobilienfonds werden dadurch erweitert, daß diese sich in Zukunft an Grundstücks-Gesellschaften im Inland, in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union und den Vertragsstaaten des Europäischen Wirtschaftsraumes beteiligen können. Damit können auch Grundstücke im Ausland über eine dort ansässige Grundstücks-Gesellschaft erworben werden. Die Kapitalanlagegesellschaft ist dadurch in der Lage, spezielle Marktkenntnisse der Grundstücks-Gesellschaften für den mittelbaren Erwerb von Grundstücken zu nutzen. Zudem ist dieser mittelbare Erwerb in einigen Ländern steuerlich vorteilhafter als der Direkterwerb.

Im Gesetzentwurf ist sichergestellt, daß die Kapitalanlagegesellschaft im Interesse der Anleger maßgeblichen Einfluß auf die Geschäftspolitik der Grundstücks-Gesellschaft hat, um eine optimale Anlage der Gelder der Anleger gewährleisten zu können.

Zu c) Verbesserung des Anlegerschutzes und des aufsichtsrechtlichen Instrumentariums

Erhebliche Bedeutung für die Akzeptanz der Investmentfondsprodukte bei den Anlegern hat das Maß an Vertrauen, das die Anleger den Fonds entgegenbringen. Der Anlegerschutz spielt dabei eine wesentliche Rolle. Der bereits hohe Sicherheitsstandard für die in den Investmentfonds angelegten Spargelder wird weiter verbessert. So werden Konsequenzen aus einem Investmentfondsskandal in Großbritannien insofern gezogen, als durch Modifizierung der Anlagevorschriften Vorkehrungen getroffen werden, die eine bei der deutschen Investmentbranche zwar wenig wahrscheinliche, aber theoretisch nicht auszuschließende Wiederholung eines solchen Falls schon im Ansatz verhindern soll. Ferner soll das BAKred Befugnisse erhalten, die es ihm wie bereits bei Hypothekenbanken und Bausparkassen erlauben, auch bei Kapitalanlagegesellschaften im Fall von Fehlentwicklungen frühzeitig Maßnahmen zu ergreifen. Dabei ist auch zu berücksichtigen, daß der Umfang der anfallenden Daten, die im Interesse des Anlegerschutzes vollständig und zeitnah auszuwerten sind, ständig zunimmt. Die Kapitalanlagegesellschaften werden deshalb verpflichtet, dem BAKred auf seine

Anforderung hin sowie der Deutschen Bundesbank die ohnehin einzureichenden Vermögensaufstellungen auf Datenträgern oder durch elektronische Datenfernübertragung zu übermitteln. Einzelheiten dieser über die neuen Medien erfolgenden Datenübermittlung sollen durch Rechtsverordnung festgelegt werden.

5. Änderung des Auslandinvestment-Gesetzes (AuslInvestmG) und des Fünften Vermögensbildungsgesetzes

Die Änderungen des KAGG machen im Interesse einer weitgehenden Gleichbehandlung inländischer und ausländischer Investmentgesellschaften entsprechende Änderungen im AuslInvestmG erforderlich. Daher werden die für ausländische Investmentanteile geltenden Vertriebsvoraussetzungen insoweit erleichtert, als für inländische Kapitalanlagegesellschaften und Investmentaktiengesellschaften neue Geschäftsmöglichkeiten geschaffen werden. Diese Regelungen umfassen insbesondere

- die Aufhebung des absoluten Dachfondsverbotes und damit Schaffung von Vertriebsmöglichkeiten für ausländische Dachfonds-Anteile, deren rechtliche Strukturen den Anteilen inländischer Investmentfondsanteil-Sondervermögen entsprechen,
- Änderungen der Geschäftsmöglichkeiten mit Derivaten sowie
- die Zulassung des öffentlichen Vertriebes von Anteilen an Closed-end-Investmentvermögen über den nicht öffentlichen Vertrieb und die Einbeziehung in den Börsenhandel gemäß § 1 Abs. 2 für Closed-end-Investmentvermögen hinaus. Damit wird auch einem Petitum der EU-Kommission Rechnung getragen.

Den ausländischen Investmentgesellschaften werden im Interesse des Anlegerschutzes und aus Gründen der Wettbewerbsgleichheit Pflichten auferlegt, die inländischen Kapitalanlagegesellschaften bereits in vergleichbarer Weise obliegen, wie zum Beispiel die Hinweispflicht auf den Verkaufsprospekt und die Stellen, wo er erhältlich ist, sowie bestimmte unabdingbare Publizitätspflichten. Um die Durchsetzung dieser Pflichten sicherzustellen, kann ausländischen Investmentgesellschaften bei Pflichtverletzungen der weitere Vertrieb untersagt werden. Dies ist keine Benachteiligung gegenüber ihren inländischen Konkurrenten, da das dem BAKred gegenüber den inländischen Kapitalanlagegesellschaften zur Verfügung stehende bankaufsichtliche Instrumentarium Maßnahmen vergleichbarer Schärfe ermöglicht.

Darüber hinaus hat sich für einzelne Vorschriften im Laufe der Jahre eine Verwaltungspraxis des BAKred entwickelt, die im Interesse der Rechtsklarheit ausdrücklich in das Gesetz aufgenommen werden soll, wie die Anerkennung inländischer Zweigniederlassungen von Kreditinstituten mit Sitz im Ausland als Zahlstellen, die Behandlung des Zeitpunkts des Eingangs des Anteilkaufpreises bei der Depotbank als maßgeblicher Zeitpunkt für die unverzügliche Anteilsübertragung und der Verzicht auf die Aushändigung gesonderter Satzungen oder Vertragsbedingungen, wenn diese schon dem Prospekt beigefügt sind, oder wenn im Prospekt auf die Stelle in Deutschland hingewiesen wird, wo diese Unterlagen zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten werden.

Die Änderung des Fünften Vermögensbildungsgesetzes stellt eine redaktionelle Folgeänderung auf Grund der Novellierung des AuslInvestmG dar.

6. Änderung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, des Einkommensteuergesetzes und des Gewerbesteuergesetzes

Ziel des Gesetzentwurfs ist es, die Attraktivität von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften zu stärken, u.a. durch eine Verkürzung der Fristen für eine steuerfreie Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen, eine deutliche Deregulierung bei der Rechtsform und bei den Refinanzierungs- und Beteiligungsmöglichkeiten.

In Deutschland ist in der jüngeren Vergangenheit kein generelles Eigenkapitalproblem festzustellen. Berechnungen der Deutschen Bundesbank zeigen, daß seit Ende der 70er Jahre – von konjunkturbedingten Schwankungen abgesehen – keine Verschlechterung der Eigenkapitalquote nachgewiesen werden kann. Sie lag im Durchschnitt bei 25 Prozent. Diese generelle Aussage verdeckt jedoch sehr unterschiedliche Entwicklungen in der Eigenkapitalquote der verschiedenen Unternehmensgrößen. Bei Großunternehmen stieg die Eigenkapitalquote seit Mitte der 80er Jahre von fast 24 Prozent auf über 27 Prozent in 1994 an, während sie für kleine und mittlere Unternehmen seit Ende der 70er Jahre von über 21 Prozent auf deutlich unter 18 Prozent in 1989 fiel.

Neuere Zahlen der Deutschen Bundesbank – die jedoch mit den vorherigen nur sehr bedingt vergleichbar sind – bestätigen diesen Trend. Die Eigenkapitalquote von Großunternehmen lag von 1989 bis 1994 bei rd. 26 Prozent, während im selben Zeitraum die Quote von mittelgroßen Unternehmen von 16 Prozent auf unter 15 Prozent und die von Kleinunternehmen von rd. 10 Prozent auf 6,5 Prozent absank. Allerdings führt die statistische Auswahl bei der Erhebung für die Jahre 1989 – 1994 zu einer deutlich unter den früher veröffentlichten Eigenkapitalquoten, insbesondere bei den Kleinunternehmen.

Untersuchungen der Deutschen Bundesbank zur Insolvenzforschung zeigen, daß insbesondere bei jungen, innovativen Unternehmen die Eigenkapitalausstattung eine herausragende Bedeutung hat. Diese Unternehmen können oft kaum Sicherheiten für eine Fremdkapitalfinanzierung stellen, erwirtschaften in der Anlaufphase kaum Innenfinanzierungsmittel und müssen häufig in dieser Zeit hohe Verluste tragen. Gerade junge, innovative Unternehmen sind jedoch für den Strukturwandel und damit auch für das langfristige Wachstum von Bedeutung.

Daher hat die Bundesregierung auf die Wachstumsschwäche der deutschen Wirtschaft in den letzten Jahren und ihre vielfältigen Ursachen mit einem breiten Katalog von Maßnahmen reagiert. Geplante neue Maßnahmen sind u.a. im „Aktionsprogramm für Investitionen und Arbeitsplätze" niedergelegt.

Dabei war und ist die Eigenkapitalproblematik kleiner und mittlerer Unternehmen ein wichtiger Bereich dieses Programms. Ziel ist es, durch Verbesserungen der gesamten Rahmenbedingungen für die Wirtschaft einen dynamischen Wachstumsprozeß zu initiieren.

Ein zentraler Bereich zielt auf die Stärkung der Selbstfinanzierungskräfte der Unternehmen. Hierbei stehen die steuerlichen Rahmenbedingungen im Vordergrund.

Ein zweiter wesentlicher Bereich staatlicher Aktivität ist seit langem die Verbesserung der Rahmenbedingungen des Kapitalmarktes für die Eigenkapitalversorgung von kleinen und mittleren Unternehmen. Verschiedene Untersuchungen legen überzeugend dar, daß Kapitalmärkte als unvollkommene Märkte in unterschiedlicher Weise die Marktteilnehmer mit Kosten bei der Eigenkapitalaufnahme belasten.

Die Unvollkommenheit des Marktes resultiert aus unternehmensgrößenbedingten Besonderheiten der Finanzierung und kann zur Erhöhung der Eigenkapitalkosten bis dahin führen, daß kleine und mittlere Unternehmen kein Eigenkapital erhalten. Folgende Hemmnisse können zu strukturellen Finanzierungsnachteilen führen:

- Transaktionskosten für Kapital verlaufen degressiv zur Höhe des Finanzierungsvolumens. Kleine Unternehmen haben daher bei ihren geringen Volumina in der Regel überproportionale Kosten für die Finanzierung.
- Kleine und mittlere und insbesondere junge Unternehmen sind häufig gekennzeichnet durch fehlende aussagekräftige betriebliche Rechnungswesen und eine geringe Bekanntheit in der Öffentlichkeit. Ihnen fehlt daher eine nachweisbare betriebliche Reputation und sie müssen von Kapitalgebern kostenaufwendig gefunden und beurteilt werden.
- Die Fungibilität der Finanzierungstitel kleiner und mittlerer Unternehmen ist gering, da sie kaum Papiere herausgeben können, die an organisierten Märkten handelbar sind.
- Das Risiko einer Insolvenz und Rentabilitätsschwankungen sind bei kleineren und mittleren Unternehmen größer als in Großunternehmen, da ihre Absatzmärkte, Produkte und Innovationen nur schwach diversifiziert sind.
- Die Marktmacht kleiner und mittlerer Unternehmen ist aufgrund des relativ geringen Nachfragepotentials und einer häufig niedrigen Selbstfinanzierungsquote gering.
- Aus Informationsmangel überblicken kleinere und mittlere Unternehmen nicht die Vielfalt der Finanzierungsquellen und -alternativen.

Die volkswirtschaftliche Bedeutung von kleineren und mittleren Unternehmen hat die Bundesregierung veranlaßt, seit langem durch verschiedene staatliche Maßnahmen einigen dieser Hemmnisse entgegenzuwirken, soweit sie staatlichem Handeln zugänglich sind. Ein Schwerpunkt lag und liegt in der Förderung des Bundes von Existenzgründungen mit mehreren erfolgreichen Programmen. Dies sind u. a. das ERP-Eigenkapitalhilfeprogramm, das ERP-Existenzgründungsprogramm sowie die Förderung von Existenzgründungsberatungen.

Mit dem UBGG, das am 1. Januar 1987 in Kraft trat, wurde ein zusätzlicher Weg beschritten. Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBG's) sollten das anlagebereite private Kapital bündeln und in den verschiedenen zulässigen Beteiligungsformen an mittelständische und junge Unternehmen weiterreichen. Bei den Beteiligungen wurde ein Schwerpunkt bei den nicht-börsennotierten Formen (stille Beteiligungen, GmbH-Anteile, KG-Anteile u. ä.) gesetzt. Daneben besteht die Möglichkeit, die Unternehmen, an denen sie Beteiligungen halten, intensiv zu betreuen. Häufig verfügen junge Unternehmen über nur geringe betriebswirtschaftliche und steuerliche Kenntnisse und könnten hiervon profitieren.

Da sich die steuerliche Situation des privaten Anlegers durch die Zwischenschaltung einer UBG grundsätzlich nicht ändern soll, ist die UBG von der Vermögen- und Gewerbesteuer befreit worden. Daneben sind Veräußerungsgewinne aus einer Beteiligung an Kapitalgesellschaften dann von der Besteuerung freigestellt, wenn die Beteiligung mindestens 6 Jahre gehalten wurde (§ 6 b Einkommensteuergesetz – EStG).

Das UBGG in der jetzigen Fassung zielt darauf ab, Privatanlegern über die UBG mittelbare Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen zu eröffnen. Deshalb ist für die UBG zur Zeit ausschließlich die Rechtsform der Aktiengesellschaft zugelassen. Durch die weitere Verpflichtung einer breiten Streuung der Aktien – mindestens 75 Prozent der Aktien müssen 8 Jahre nach der Anerkennung als UBG öffentlich angeboten werden – soll ein Steuermißbrauch der UBG als Holding für die nicht börsennotierten Beteiligungen von Banken, Versicherungen, Industrieunternehmen und vermögenden Privatpersonen verhindert werden. Aus Anlegerschutzgründen legt das UBGG des weiteren bestimmte Streuungsvorschriften für die Beteiligungen fest und verbietet einige Finanzierungs- und Refinanzierungsformen, wie das Gewähren von Genußrechten und die Ausgabe von Schuldverschreibungen.

Die UBG's können Kosten für den Kapitaltransfer für kleine und mittlere Unternehmen senken, da sie sich auf diese Unternehmensgröße spezialisieren und entsprechendes Expertenwissen beim Finden und Evaluieren erfolgversprechender Unternehmen aufbauen. Daneben bündeln sie die Kapitalnachfrage kleinerer und mittlerer Unternehmen und können so mittelbar deren Marktmacht stärken. Auch können sie die vielfältigen Informationen über Finanzierungsmöglichkeiten zusammenfassen, um so den beteiligungssuchenden Unternehmen die ganze Palette der Refinanzierungsformen aufzuzeigen.

Die Erwartungen, die der Gesetzgeber mit dem UBGG verbunden hatte, haben sich nur ansatzweise erfüllt. UBG's spielen bislang eine relativ bescheidene Rolle als Finanzintermediäre zwischen der mittelständischen Wirtschaft und dem breiten Anlegerpublikum. So sank die Zahl der UBG's von ihrem

Gipfel in 1992 mit 16 Gesellschaften auf 9 Gesellschaften Anfang 1997. Im selben Zeitraum stieg die Zahl der Kapitalbeteiligungsgesellschaften – zu denen die UBG's als Untergruppe gehören – von rd. 70 auf rd. 90 an.

Der geringe Erfolg der UBG's seit 1987 steht in deutlichem Kontrast zu der anhaltenden Expansion aller Kapitalbeteiligungsgesellschaften. So stieg das investierte Beteiligungsvolumen der Kapitalbeteiligungsgesellschaften – einschließlich UBG's – von 1,6 Mrd DM in 1987 auf 5,6 Mrd DM Ende 1995. Dies entspricht einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von rd. 15 Prozent. Allerdings sollte nicht übersehen werden, daß diese 5,6 Mrd DM gemessen am gesamten Kapitalmarkt eine verschwindende Größe sind. Allein die Börsenkapitalisierung inländischer Aktiengesellschaften betrug 826,4 Mrd DM Ende 1995.

Auch ein Vergleich mit anderen Industrieländern zeigt einen Aufholbedarf des deutschen Kapitalbeteiligungsmarktes. Der Anteil des Beteiligungskapitals am Bruttosozialprodukt (BSP) betrug für Deutschland in 1994 rd. 0,3 Prozent. Im selben Jahr lag der Anteil für Großbritannien bei 2,3 Prozent, für Frankreich bei 0,9 Prozent und für die Niederlande bei 0,7 Prozent. Die häufig als führend genannten USA liegen mit 0,5 Prozent auf dem vierten Rang.

Die Gründe hierfür sind vielschichtig und komplex, und ihre Relevanz für die unzureichende Akzeptanz der UBG läßt sich im einzelnen kaum beurteilen. Übereinstimmend wird jedoch von den Marktteilnehmern darauf hingewiesen, daß die konkrete Gestaltung des UBGG für die geschäftlichen Aktivitäten beengend und hemmend und die steuerliche Behandlung trotz der gewährten steuerlichen Erleichterungen unzulänglich sei. Insbesondere folgende Bereiche werden in verschiedenen Untersuchungen genannt:

- Der Zwang zum öffentlichen Angebot der UBG-Aktien wird als größtes Hindernis für eine breite Akzeptanz der UBG bei potentiellen Unternehmensgründern angesehen.
- Die zeitlichen Vorgaben für die Auflösung einer Beteiligung sind zu eng und können zu Verkäufen in einer ungünstigen Entwicklungsphase der Beteiligung fallen.
- Die Anlagebestimmungen für Beteiligungs- und Refinanzierung sind nicht flexibel genug und engen die Entscheidungsfreiheit der Geschäftsführung einer UBG unnötig ein.

Die Akzeptanz der Unternehmensform UBG soll deshalb durch eine umfassende Novellierung des UBGG nachhaltig verbessert werden. Neben einer weitreichenden Deregulierung steht die steuerliche Entlastung der UBG's im Vordergrund. Eine UBG soll nunmehr Veräußerungsgewinne aus einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft bereits nach 1 Jahr steuerfrei vereinnahmen können. Im Einkommensteuergesetz wird § 6b entsprechend geändert. Eine deutliche Verkürzung der Bindungsfrist hatte auch der Bundesrat in seiner Entschließung vom 27. September 1996 gefordert. Ferner sollen UBG's auch weiterhin von der Gewerbesteuer befreit werden.

Infolge dieser steuerlichen Maßnahmen würde die Kostenseite bei den UBG's entlastet werden, so daß für sie nun auch Beteiligungen attraktiv werden, die vorher von ihrer Seite aus betriebswirtschaftlich nicht interessant waren. Durch diese Ausdehnung des Angebots von Eigenkapital könnte dann ein größerer Kreis von mittelständischen Unternehmen und junger innovativer Betriebe mit Eigenkapital versorgt und die volkswirtschaftlich gewünschten Effekte – Wachstum, Strukturwandel und Beschäftigung – beschleunigt werden.

Im Zuge einer umfangreichen Deregulierung soll die bisherige Konzeption des UBGG insoweit aufgegeben werden, als auf den Zwang zum öffentlichen Angebot von UBG-Aktien verzichtet wird. Daneben werden nunmehr auch die Rechtsformen der GmbH, KG und KGaA für eine UBG zugelassen. Damit soll den Marktteilnehmern die nötige Flexibilität gegeben werden, um sich die ihren Bedürfnissen entsprechende Rechtsform auswählen zu können.

Damit jedoch die steuerlichen Vorteile einer UBG nicht mißbraucht werden – z. B. indem Industrieunternehmen, Banken, Versicherungen oder vermögende Privatpersonen ihre nicht börsennotierten Beteiligungen in einer UBG zusammenfassen – werden ausreichende Sicherungen in das neue UBGG eingeführt. Dabei wird danach unterschieden, ob eine UBG als eine sog. offene UBG oder als sog. integrierte UBG betrieben wird. Bei offenen UBG's sind nach einer Anlaufphase einzelne Beteiligungen an der UBG nur bis max. 40 % zulässig. An integrierten UBG's hingegen können sich auch dauerhaft Mehrheitsgesellschafter beteiligen. Dieser UBG-Typ muß dafür aber strengere Anlagegrenzen als offene UBG's einhalten. Darüber hinaus werden für beide Typen von UBG's dauerhafte Beteiligungen und Mehrheitsbeteiligungen an anderen Unternehmen nur eingeschränkt zugelassen; das Halten von Wagniskapitalbeteiligungen an Mutter oder Schwesterunternehmen ist der UBG untersagt.

Daneben werden auch die Anlage- und Refinanzierungsregeln für UBG's u.a. durch folgende Änderungen weiter gefaßt:

- Größere Flexibilität bei der Beteiligung an Unternehmen mit Sitz außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums;
- Zulassung von Genußscheinen für das Beteiligungsengagement und als Refinanzierungsinstrument;
- mehr Flexibilität bei der Begebung von Gesellschafterdarlehen;
- Verlängerung der Haltefrist für gesellschaftsrechtliche Mehrheitsbeteiligungen einer offenen UBG auf generell 8 Jahre;
- Klare Regelungen für die Beteiligung an börsennotierten Unternehmen und für das dauerhafte Halten von Beteiligungen im Rahmen von Anlagekontingenten;
- Wegfall der Beschränkungen bei der Begebung von Schuldverschreibungen und
- Aufhebung der Grenze für die Höchst-Kreditaufnahme durch eine UBG.

7. Änderungen des Hypothekenbankgesetzes

Das Hypothekenbankgesetz (HBG) soll unter Beachtung des bewährten Spezialbankprinzips in einigen Punkten an die geänderten Rahmen- und Marktbedingungen angepaßt werden. Dabei stehen folgende Anliegen im Vordergrund:

1. Es soll gesetzlich klargestellt werden, daß der Begriff des Darlehens in § 1 Nr. 2 HBG, der die Grundlage für die Ausgabe von Kommunalschuldverschreibungen (öffentliche Pfandbriefe) ist, über die Bestimmung des § 607 BGB hinaus weit zu interpretieren ist. Maßgeblich für die Auslegung dieses Begriffes muß der Sicherheitsstandard sein. Den Darlehen im Rechtssinne können nur solche Forderungen gegen die öffentliche Hand gleichgestellt werden, die auf Grund ihrer rechtlichen Ausgestaltung dasselbe Sicherheitsniveau aufweisen. Im Schrifttum sowie in der Aufsichtspraxis des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen ist anerkannt, daß der Darlehensbegriff in wirtschaftlichem Sinne ausgelegt werden kann. Daher werden z. B. abstrakte Schuldversprechen, Schuldscheine und Namenschuldverschreibungen seit längerem den Darlehen gleichgestellt. Dies gilt neuerdings auch für den sog. mittelbaren Kommunalkredit: Mit der Verlagerung von Investitionen, die herkömmlich von der öffentlichen Hand durchgeführt wurden, auf private Unternehmen haben sich die Notwendigkeiten und Möglichkeiten zur Beschaffung des erforderlichen Fremdkapitals verändert. Die Darlehen werden von den Hypothekenbanken in solchen Fällen nicht öffentlichen Stellen, sondern privaten Unternehmen gegeben. Die staatliche Haftung sichert dann aber in der Regel nicht die Verbindlichkeiten aus der Darlehensaufnahme, sondern die Verpflichtung der öffentlichen Hand gegenüber den privaten Investoren oder Betreibern. Die an die Hypothekenbank abgetretenen Forderungen gegen die öffentliche Hand können den Darlehen unter der Voraussetzung gleichgestellt werden, daß wie bei Darlehen nach § 607 BGB ihrer Geltendmachung Mängel des zugrunde liegenden Rechtsverhältnisses oder Einwendungen oder Einreden daraus nicht entgegenstehen können. Das Insolvenzrisiko der Hypothekenbank wird also nicht erhöht, die Deckung für öffentliche Pfandbriefe nicht beeinträchtigt.

   Diese Beurteilung trifft zwar auch auf Inhaberschuldverschreibungen zu, die von der öffentlichen Hand ausgegeben werden. Einer Anerkennung dieser Werte als Kommunaldarlehen im Sinne des § 1 Nr. 2 im Auslegungswege steht aber entgegen, daß diese Werte nach § 6 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 und § 41 Satz 1 in Verbindung mit § 5 Abs. 3 Nr. 3 Buchstabe b und c HBG ausdrücklich nur als Ersatzdeckung zu berücksichtigen sind. Insoweit bedarf es daher einer gesetzlichen Änderung.

   Die erstrebte Klarstellung, daß der Begriff des Kommunaldarlehens in § 1 Nr. 2 (und entsprechend in § 5 Abs. 1 Nr. 1, Abs. 2) in wirtschaftlichem Sinne zu interpretieren ist, wird dadurch erreicht, daß in § 41 Satz 1 die Verweisung auf § 6 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 aufgehoben wird, da die dort genannten Werte nach § 1 Nr. 2 nunmehr zur ordentlichen Deckung gehören.

   Auf eine gesetzliche Festlegung der Merkmale des Darlehensbegriffes in § 1 Nr. 2 wird verzichtet, da dadurch den vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten nicht entsprochen werden könnte und die nötige Flexibilität für künftige Entwicklungen beeinträchtigt würde.

2. Die zunehmende Globalisierung der Kapitalmärkte und der hieraus folgende verschärfte Wettbewerb macht es erforderlich, die Attraktivität des Pfandbriefs zu erhöhen. Von ausländischen Anlegern wurde der Pfandbrief in der Vergangenheit nur in geringem Umfang als Geldanlage in Deutschland gewählt; eindeutig bevorzugt wurden öffentliche Anleihen. Als wesentliches Hindernis für eine größere Verbreitung des Pfandbriefs im Ausland stellte sich vor allem die starke Zersplitterung des Pfandbriefmarktes heraus. Die Hypothekenbanken haben hierauf reagiert, indem sie sog. „Jumbos", d. h. großvolumige Pfandbriefemissionen auf den Markt gebracht haben. Dieser Schritt hat sich als erfolgversprechend erwiesen. Er soll gesetzlich dadurch gefördert werden, daß die Vorschriften über die Deckungswerte für Pfandbriefe angemessen erweitert werden.

   Bei öffentlichen Pfandbriefen wird dies durch die unter 1. dargestellte Erweiterung des Darlehensbegriffes in § 1 Nr. 2 HBG erreicht. Bezüglich der Hypothekenpfandbriefe soll die Grenze für die Ersatzdeckung nach § 6 Abs. 5 HBG dadurch erweitert werden, daß die 10%-Grenze hinsichtlich der besonders sicheren Werte auf den Gesamtumlauf von Hypothekenpfandbriefen und öffentlichen Pfandbriefen erstreckt wird. Die Qualität der Deckung, die für die erstklassige Bonität des Pfandbriefs maßgeblich ist, wird dadurch nicht beeinträchtigt.

   Zusätzlich soll der Tatsache Rechnung getragen werden, daß die Ausgleichsforderungen aus der Währungsreform 1948, die nach § 6 Abs. 1 Satz 2, Abs. 4 Satz 1 Nr. 4 HBG als Deckungswerte verwendet werden können, inzwischen abgewickelt worden sind. An ihrer Stelle sollen die auf Grund der Währungsumstellung 1990 nach dem D-Markbilanzgesetz entstandenen Ausgleichsforderungen treten, die wie die bisher berücksichtigten Ausgleichsforderungen von 1948 eine erstklassige Sicherheit aufweisen.

3. Durch die politischen Umwälzungen in Mitteleuropa haben sich die Rahmenbedingungen des Hypothekarkredits verändert. Die mitteleuropäischen Reformstaaten bauen zunehmend marktwirtschaftliche Strukturen auf, die sich vor allem auch auf den Bereich der Immobilienfinanzierung erstrecken. Bisher haben sich die deutschen Hypothekenbanken in den Reformstaaten auf die Beratungstätigkeit konzentriert. Nunmehr soll ihnen die Möglichkeit eingeräumt werden, sich auf die zukünftige Geschäftstätigkeit in diesen Staaten vorzubereiten, zumal diese, wenn sie der EU beigetreten sind, automatisch zum Geschäftsbereich der deutschen Hypothekenbanken gehören. Als Einstieg in die Finanzierungstätigkeit in diesen Staaten soll den Hypothekenbanken erlaubt wer-

den, außerhalb des eigentlichen Deckungsgeschäfts Hypothekarkredite zu vergeben. Zusätzlich ergibt sich für die Hypothekenbanken aus § 5 Abs. 1 Nr. 7 Satz 2 HBG bereits die Möglichkeit, sich an Hypothekenbanken in den Reformstaaten zu beteiligen und damit ihre praktischen Erfahrungen im Hypothekengeschäft einzubringen.

4. Den Gläubigern von Pfandbriefen und Kommunalschuldverschreibungen (Pfandbriefgläubiger) steht nach § 35 HBG ein Vorzugsrecht an der Deckungsmasse (§§ 6, 41 HBG) zu. Ergänzend beschränkt § 34 a HBG Arreste und Zwangsvollstrekkungen in die Deckungsmasse auf die Pfandbriefgläubiger. Durch diese Regelung wird die Sicherheit des Pfandbriefs gewährleistet. Diese Regelung ist bisher ohne praktische Bedeutung geblieben, da es zu keiner Insolvenz einer Hypothekenbank gekommen ist.

   Neuerdings ist von Rating-Agenturen beim Rating von Pfandbriefen im Zusammenhang mit der Ausgabe von „Jumbo-Anleihen" die Qualität des Pfandbriefs unter dem Aspekt der jederzeitigen Bedienung der Forderungen im Falle des Konkurses der Hypothekenbank in Zweifel gezogen worden. Diese Zweifel beruhen auf der Tatsache, daß die Forderungen der Pfandbriefgläubiger im Konkursfall automatisch fällig werden, während die Deckungswerte (Hypotheken, Kommunaldarlehen) nur innerhalb der vereinbarten Laufzeiten zu bedienen sind. Der entscheidende Mangel der geltenden Regelung liegt darin, daß die Pfandbriefe trotz „gesunder" Deckungsmasse fällig gestellt werden. Auch in rechtsdogmatischer Hinsicht ist diese Regelung nicht befriedigend, da das Vorrecht Elemente sowohl einer verfahrensrechtlichen Position als auch einer materiell-rechtlichen Absonderung aufweist.

   Diese Mängel sollen dadurch beseitigt werden, daß die Deckungsmasse für den Insolvenzfall gesetzlich als Sondervermögen ausgestaltet wird (§ 35 Abs. 1 und 2 neu). Dies bedeutet, daß nur im Falle einer insolventen Deckungsmasse für die Pfandbriefgläubiger ein Sonderinsolvenzverfahren zu eröffnen ist. Bei einer „gesunden" Deckungsmasse nehmen die Pfandbriefgläubiger dagegen nicht am Insolvenzverfahren über das sonstige Vermögen der Hypothekenbank teil; ihre Ansprüche werden entsprechend den Emissionsbedingungen weiter befriedigt. Durch diese Regelung wird eine praktikable Lösung für die Pfandbriefgläubiger insbesondere auch dadurch ermöglicht, daß der Bestand an Pfandbriefen und Deckungsmassen der insolventen Hypothekenbank von einer solventen Hypothekenbank übernommen wird.

   Zusätzlich soll in § 34 a HBG klargestellt werden, daß das Vollstreckungsprivileg zugunsten der Pfandbriefgläubiger auch die Aufrechnung erfaßt. Dies ist zum Schutz der Deckungsmasse erforderlich, da Zweck und Funktion der Aufrechnung in der „Selbstvollstreckung" durch den aufrechnenden Gläubiger liegt.

8. Änderung des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten

Das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten lehnt sich in seinen Grundzügen eng an das HBG an.

Das HBG soll unter Beachtung des bewährten Spezialbankprinzips in einigen Punkten an die geänderten Rahmen- und Marktbedingungen angepaßt werden. HBG und das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten enthalten weitgehend identische Regelungen.

Bis auf die Erläuterungen zur Erweiterung der Geschäftstätigkeit auf die mitteleuropäischen Reformstaaten wird daher auf die Begründung zur Änderung des HBG (Nummer 7.1. und 7.2.) verwiesen.

Eine Übernahme der Änderungsbestimmungen zur Ausweitung der Geschäftstätigkeit auf die mitteleuropäischen Reformstaaten in das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten kann deshalb unterbleiben, weil sich der Kreis der zulässigen Geschäfte öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute aus ihrem jeweiligen Errichtungsgesetz ergibt.

9. Änderung des Schiffsbankgesetzes

Die Regelungen des Schiffsbankgesetzes lehnen sich in ihren Grundzügen ebenfalls eng an das HBG an. Allerdings sind in den letzten Jahren für Hypothekenbanken Anpassungen an neue Entwicklungen im Wettbewerb, bei der Liberalisierung des Kapitalverkehrs in der Europäischen Gemeinschaft sowie im innovativen Finanzbereich vorgenommen worden, die hinsichtlich der Schiffsbanken zurückgestellt wurden. Der Grund hierfür liegt darin, daß nur noch zwei Schiffsbanken bestehen, weitere Neugründungen nicht zu erwarten sind und daher eine grundsätzliche Entscheidung über die künftige ordnungspolitische Einordnung dieser Institutsgruppe geboten erscheint. Diese Entscheidung steht noch aus. Von einer generellen Anpassung des Schiffsbankgesetzes an die geänderten Vorschriften des HBG wird daher abgesehen.

Diese Anpassung kann aber insoweit nicht mehr zurückgestellt werden, als sie für die Schiffsbanken notwendig ist, um ihr Geschäft unter den veränderten Wettbewerbsbedingungen erfolgreich betreiben zu können. Der Entwurf sieht daher in einigen Punkten Änderungen des Schiffsbankgesetzes vor.

III. Gesetzgebungskompetenz

Die Gesetzgebungskompetenz ergibt sich aus Artikel 74 Abs. 1 Nr. 11 GG (Recht der Wirtschaft). Das Bedürfnis nach bundesgesetzlicher Regelung (Artikel 72 Abs. 2 GG) ist insbesondere deshalb gegeben, weil ein effizientes Finanzsystem eine unerläßliche Voraussetzung für Wachstum, Beschäftigung und eine funktionierende Wirtschaft ist. Zudem kann die Steigerung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland im internationalen Wettbewerb nur durch bundesgesetzliche Regelungen erfolgen.

Die gesetzgeberische Zielsetzung des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes liegt auch im gesamtstaatlichen Interesse. Die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ist das vorrangige wirtschaftspolitische Ziel der Bundesregierung. Dies betrifft das Bundesgebiet insgesamt, da das Problem der Arbeitslosigkeit nicht nur ein lokales oder regionales darstellt. Es kommt darauf an, die Bedingungen für mehr Beschäftigung nachhaltig zu verbessern und die Wachstumsdynamik zu verstärken. Der Finanzplatz Deutschland leistet hierzu einen wichtigen Beitrag. Die mit dem Gesetzentwurf u.a. verfolgten Ziele der Risikokapitalversorgung der mittelständischen Wirtschaft, der Ausweitung des Kapitalangebots für nicht-börsennotierte Unternehmen und die Stärkung der Position des Investmentfondsplatzes Deutschland können nur durch bundesrechtliche Regelungen in Form der Änderung bzw. Anpassung bereits bestehender Bundesgesetze erreicht werden, da im Fall landesgesetzlicher Vorschriften eine Zersplitterung rechtlicher Regelungszusammenhänge erfolgen würde.

Die bundesgesetzliche Regelung ist auch erforderlich, da sie zur Wahrung der Rechts- und Wirtschaftseinheit im gesamtstaatlichen Interesse geeignet und notwendig ist.

Die für eine bundesgesetzliche Regelung erforderlichen Voraussetzungen des Artikels 72 Abs. 2 GG liegen auch im Hinblick auf die nicht von der Änderung betroffenen Teile der zu ändernden Bundesgesetze unverändert vor.

IV. Vorprüfung nach § 22 a GGO II

Bei der Bearbeitung des Gesetzentwurfs sind die von der Bundesregierung beschlossenen Prüffragen für Rechtsvorschriften des Bundes (Blaue Prüffragen) gemäß § 22 a der Gemeinsamen Geschäftsordnung der Bundesministerien Besonderer Teil (GGO II) berücksichtigt worden.

V. Kosten der öffentlichen Haushalte

Bei der Novellierung des UBGG lassen sich die Höhe der Steuermindereinnahmen aus der Verkürzung der Wiederanlagefrist für Veräußerungsgewinne, der weiterhin geltenden Gewerbesteuerbefreiung der UBG's und der höheren Attraktivität der Unternehmensform UBG auf Grund des unzureichenden Datenmaterials nur sehr vorsichtig schätzen. Die Steuermindereinnahmen werden im Entstehungsjahr 1998 voraussichtlich 25 Mio. DM betragen (Bund: 8 Mio. DM, Länder: 8 Mio. DM, Gemeinden: 9 Mio. DM). Für die Rechnungsjahre 1998 bis 2001 werden die Steuermindereinnahmen wie folgt kassenwirksam (in Mio. DM):

	Rechnungsjahre			
	1998	1999	2000	2001
Bund	7	11	13	14
Länder	7	10	12	13
Gemeinden	7	11	12	11
Insgesamt	21	32	37	38

Für die durch den Vollzug des geänderten KAGG beim BAKred wahrzunehmenden neuen Daueraufgaben sind insgesant bis zu 24 Planstellen/Stellen erforderlich. Hierdurch entstehen laufende Kosten (einschließlich Sachkosten) in Höhe von etwa 3,2 Mio. DM jährlich. Daneben fallen einmalige Aufgaben an, die in einem Zeitraum von drei Jahren abgeschlossen werden sollen. Hierfür werden bis zu 7 Planstellen/Stellen benötigt, für die (einschließlich Sachkosten) insgesamt rd. 2,6 Mio. DM an Kosten entstehen (drei Jahre à 875 Tsd DM). 90 vom Hundert der entstehenden Kosten des BAKred werden durch die beaufsichtigten Institute erstattet.

Die Erweiterung der Befugnisse des BAWe im Rahmen des Verkaufsprospektgesetzes und der Verkaufsprospekt-Verordnung verursacht keine Kosten, da die neuen Überwachungsaufgaben durch die bereits vorhandenen Planstellen abgedeckt werden.

VI. Auswirkungen des Gesetzes auf die Wirtschaft und auf das Preisniveau

Die betroffenen Wirtschaftsverbände haben keine spezifischen Aussagen zu den Kosten der Ausführung des Gesetzes abgegeben. Der Gesetzentwurf wird von den Wirtschaftsverbänden begrüßt.

Liberalisierungen, Deregulierungen und die steuerlichen Maßnahmen des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes werden für die ganze betroffene Finanzwirtschaft – Kreditinstitute, Kapitalanlagegesellschaften, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und Börsen – eine Vielzahl neuer Geschäftsmöglichkeiten eröffnen bzw. die Rahmenbedingungen für bestehende Geschäftsmöglichkeiten deutlich verbessern. Ferner wird der Zugang zum Wagniskapital erleichtert. Die Transaktionskosten für die Eigenkapitalbeschaffung von börsennotierten und nichtbörsennotierten Unternehmen dürften sinken. Dem stehen nur geringe Belastungen durch die im Interesse des Anlegerschutzes ergriffenen Maßnahmen gegenüber.

90 vom Hundert der entstehenden Kosten für die zusätzlichen Stellen beim BAKred werden durch die beaufsichtigten Institute erstattet. Diese Stellen sind für eine effiziente Aufsicht über die neu eingeführten Investmentfondsprodukte nötig, um das hohe Niveau des Anlegerschutzes in Deutschland zu halten. Die Kapitalanlagegesellschaften stehen einer qualitativ hochwertigen Aufsicht bei Investmentfonds positiv gegenüber, da sie von ihnen u.a. als ein Qualitätsmerkmal angesehen wird. Per Saldo übersteigen die Entlastungen die Belastungen bei weitem.

Durch den Gesetzentwurf – insbesondere die Novellierung des UBGG – wird das Eigenkapitalangebot ausgeweitet und die Investitionsnachfrage angeregt. Der Gesetzentwurf wird keine ungünstigen Auswirkungen auf das Preisniveau haben.

B. Besonderer Teil

Zu Artikel 1 (Änderungen des Börsengesetzes)

Zu Nummer 1 (§ 3)

Zu Buchstabe a

Mit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz vom 26. Juli 1994 (BGBl. I, S. 1749) wurde im Rahmen der Novellierung des Börsengesetzes der Börsenrat als Gremium geschaffen, das insbesondere Kontroll- und Rechtsetzungsaufgaben wahrnehmen soll. Die vorgesehenen Änderungen betreffen die Zusammensetzung des Börsenrates und tragen der besonderen Situation der Kapitalanlagegesellschaften Rechnung.

Durch die Änderung wird die in Satz 2 bislang enthaltene Zurechnung der Kapitalanlagegesellschaften zum Kreis der Kreditinstitute aufgehoben. Zwar ordnet § 2 Abs. 1 des KAGG Kapitalanlagegesellschaften rechtlich als Kreditinstitute ein, was zur Folge hat, daß die für Kreditinstitute geltenden gesetzlichen Vorschriften generell auch auf Kapitalanlagegesellschaften Anwendung finden und eine einheitliche Aufsicht über Kreditinstitute und Kapitalanlagegesellschaften durch das BAKred erfolgt. Für die hier bedeutsame Frage einer Zuordnung der Kapitalanlagegesellschaften zu einem der im Börsenrat vertretenen Kreise ist diese Einordnung jedoch nicht maßgeblich. Kapitalanlagegesellschaften sind im Gegensatz zu anderen Kreditinstituten nach § 10 Abs. 1 KAGG verpflichtet, bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausschließlich im Interesse ihrer Anteilinhaber, d. h. der Anleger zu handeln. Auch stehen sie im Bereich des Börsenhandels faktisch der Anlegerseite näher als der Seite der sonstigen Kreditinstitute. Dies rechtfertigt es, Kapitalanlagegesellschaften im Hinblick auf die Zusammensetzung des Börsenrates der Gruppe der Anleger, nicht jedoch derjenigen der Kreditinstitute zuzuordnen.

Zu Buchstabe b

In Satz 3 ist nunmehr vorgesehen, daß bei der Berechnung der dort vorgesehen Höchstgrenze der Zahl der Vertreter der Kreditinstitute im Börsenrat die Vertreter der Kapitalanlagegesellschaften nicht eingerechnet werden, sofern es sich um Kapitalanlagegesellschaften handelt, die nicht mit einem Kreditinstitut verbunden sind. Vertreter von Kapitalanlagegesellschaften, die mit einem Kreditinstitut verbunden sind, werden dagegen bei der Berechnung der Höchstgrenze berücksichtigt.

Zu Nummer 2 (§ 3 a)

Zu Buchstabe a

Die Änderung ist eine Folge der vorgesehenen Änderung in Absatz 3 Satz 5 (vgl. Buchstabe b), nach der dem Börsenrat mindestens zwei Anlegervertreter angehören müssen.

Zu Buchstabe b

Ein Ziel der im Rahmen des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes erfolgten Novelle des Börsengesetzes war es, im Börsenrat, in dem die am Börsenhandel unmittelbar oder mittelbar Beteiligten repräsentiert sind und der ein wesentliches Element der Börsenselbstverwaltung ist, die angemessene Vertretung der Emittenten, institutionellen Anleger und der Privatanleger sicherzustellen (vgl. Gesetzentwurf der BReg, BT-Drucksache 12/6679, S. 62).

Leider haben die Ergebnisse der ersten Wahlen zu den Börsenräten gezeigt, daß die Gruppe der Privatanleger an mehreren Börsen nur mit einem Mitglied vertreten ist. Hierdurch wird eine angemessene Vertretung dieser Gruppe in den Börsenräten, die mit Ausnahme einer Börse aus 24 Mitgliedern bestehen, in der Praxis nicht gewährleistet. Die Änderung sieht in Ergänzung der bisherigen Regelung daher vor, daß Privatanleger mindestens mit zwei Mitgliedern im Börsenrat vertreten sein müssen.

Zu Nummer 3 (§ 5)

Bislang sieht § 5 Abs. 1 vor, daß die Gebührenordnungen der Börsen die Erhebung von Gebühren und die Erstattung von Auslagen nur für die Zulassung und Einführung von Wertpapieren, nicht jedoch für deren Notierung vorsehen können. Dies hat zur Folge, daß von Emittenten, deren Wertpapiere an der Börse notiert sind, zwar einmalig bei der Zulassung und Einführung ihrer Wertpapiere Gebühren erhoben und die Erstattung von Auslagen verlangt werden kann. Es besteht jedoch keine Möglichkeit, die Emittenten entsprechend der unterschiedlichen Dauer ihrer Notierung laufend an den im Zusammenhang mit der Notierung ihrer Wertpapiere entstehenden Kosten zu beteiligen.

Diese Regelung ist angesichts des erheblichen Aufwands für den Betrieb einer Börse novellierungsbedürftig. Die Tätigkeit der Börsenorgane, zu denen auch die auf Grund des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes eingerichteten Handelsüberwachungsstellen gehören, die den Handel an der Börse und die Börsengeschäftsabwicklung überwachen und die den ordnungsgemäßen Ablauf des Börsenhandels in den Wertpapieren gewährleisten, verursacht nicht unerhebliche Kosten. Diese Tätigkeit kommt nicht nur den Börsenmitgliedern und Anlegern zu Gute, sondern insbesondere auch den Wertpapieremittenten, denen über die Börse die Möglichkeit der Kapitalbeschaffung eröffnet wird. Gleiches gilt im Hinblick auf die durch die Börse geschaffene Möglichkeit, die Börseneinrichtungen laufend zu nutzen und entsprechende Transaktionen vornehmen zu können, was insbesondere im Bereich des Aktienhandels mit fortlaufenden Notierungen erhebliche Kosten verursacht.

Die Ergänzung des § 5 Abs. 1 um eine neue Nummer 4 a ermöglicht daher den Börsen, ihre Gebührenordnungen flexibel zu gestalten und alternativ zur bislang bestehenden einmaligen Gebühr für die Einführung von Wertpapieren eine wiederkehrende Gebühr für die Notierung vorzusehen. Hierbei ist den Emittenten ein Wahlrecht einzuräumen zwischen der bereits in Nummer 4 geregelten Einführungsgebühr oder laufenden Notierungsgebühren. In jedem Fall ist bei der Berechnung der Gebühren das Äquivalenzprinzip zu beachten.

Emittenten, deren Wertpapiere zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Regelung bereits zum amtlichen Handel oder geregelten Markt zugelassen sind, sind von der Neuregelung nicht betroffen, sofern sie bereits Gebühren oder Auslagen für die Einführung ihrer Wertpapiere entrichtet haben.

Die vorgesehene Regelung berücksichtigt internationale Gepflogenheiten. Zahlreiche Börsenplätze (z. B. London, Paris, Zürich, Amsterdam, New York) beteiligen ihre Emittenten an den Kosten für Personal, Technik und Aufsicht durch laufende Gebühren. Zur Wahrung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit wird den deutschen Börsen diese Möglichkeit hier nun ebenfalls eröffnet.

Zu Nummer 4 (§ 7)

Die Änderung trägt der Tatsache Rechnung, daß mit dem Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) für die bis dahin bestehende gemeinschaftsrechtliche Struktur und die mit dem Vertrag neu hinzugekommenen Bereiche ein gemeinsames Dach geschaffen wurde. Infolgedessen wird nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen.

Zu Nummer 5 (§ 12)

§ 12 verfolgt das Ziel, die Handelbarkeit von Wertpapieren in einem elektronischen Handelssystem möglichst einfach zu gestalten. Nach Absatz 1 kann ein solcher Handel dann erfolgen, wenn eine der Börsen, an der die betreffenden Wertpapiere zum Handel zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind, dem Handel zugestimmt hat. Voraussetzung für eine Zustimmung ist bislang jedoch, daß in der Börsenordnung dieser Börse zugleich das elektronische Handelssystem geregelt ist.

Durch die Änderung wird auf das letztgenannte Erfordernis einer Regelung des elektronischen Handelssystems in der Börsenordnung verzichtet. Hierdurch wird auch solchen Börsen eine Zustimmung ermöglicht, in deren Börsenordnung nicht das elektronische Handelssystem geregelt ist, in dem der Handel der Wertpapiere beabsichtigt wird.

Die Regelung des § 12 Abs. 1 soll u. a. sicherstellen, daß beispielsweise kleinere Börsen, an denen sich die Handelsteilnehmer mit Erfolg darum bemüht haben, für Regionalwerte einen liquiden Markt im Präsenzhandel zu schaffen, nicht um den Lohn ihrer Arbeit gebracht werden, wenn eine andere Börse beschließt, den Wert in ihren elektronischen Handel aufzunehmen. Dieses Ziel wird durch die vorgesehene Änderung nicht beeinträchtigt, da auch weiterhin in jedem Fall die Zustimmung einer Börse erforderlich ist.

Zu Nummer 6 (§ 36)

Zu Buchstabe a

Das Erfordernis der Billigung eines Börsenzulassungsprospekts vor seiner Veröffentlichung durch die Zulassungsstelle der Börse, an der eine Zulassung der Wertpapiere beantragt wird, soll sicherstellen, daß der Prospekt die erforderlichen Angaben enthält, um dem Publikum ein zutreffendes Urteil über den Emittenten und die Wertpapiere zu ermöglichen. Dieses Erfordernis liegt zahlreichen börsenrechtlichen Vorschriften, beispielsweise § 36 Abs. 4 Satz 3 Börsengesetz und § 43 Abs. 2 Börsenzulassungs-Verordnung zu Grunde, ohne jedoch ausdrücklich gesetzlich normiert zu sein. Angesichts der Bedeutung dieses Grundsatzes und in Übereinstimmung mit der Parallelregelung in § 6 Abs. 1 Satz 1 Verkaufsprospektgesetz ist es angebracht, ihn im Börsengesetz gesetzlich festzulegen. Die Formulierung in Absatz 3a Satz 1 orientiert sich an der Regelung in § 6 Abs. 1 Satz 1 Verkaufsprospektgesetz, nach der ein Verkaufsprospekt, der Wertpapiere betrifft, für die eine amtliche Notierung beantragt ist, vor seiner Veröffentlichung einer Billigung durch die jeweils zuständige Zulassungsstelle bedarf. Die Entscheidung über die Billigung stellt auf Grund der mit ihr verbundenen Außenwirkung einen Verwaltungsakt dar.

Die in Absatz 3 a Satz 2 enthaltene 15-Tages-Frist ist § 6 Abs. 1 Satz 3 Verkaufsprospektgesetz nachgebildet und soll im Interesse des Emittenten sicherstellen, daß eine zügige Prüfung des Prospekts durch die Zulassungsstelle erfolgt.

Absatz 3 a Satz 3 und 4 beinhalten Erleichterungen für Emittenten, die eine mehrfache Notierung ihrer Wertpapiere im Inland anstreben. Beabsichtigt ein Emittent eine gleichzeitige Zulassung von Wertpapieren an mehreren inländischen Börsen, entfällt nunmehr eine gesonderte Prüfung des Prospekts durch alle Zulassungsstellen, an deren Börse eine Zulassung angestrebt wird. Statt dessen hat der Emittent eine Zulassungsstelle zu bestimmen, welche die für die Billigung des Prospekts erforderliche Prüfung vornimmt. Billigt diese Zulassungsstelle den Prospekt, so ist der Prospekt von den Zulassungsstellen der anderen Börsen als den Anforderungen des Absatzes 3 Satz 1 Nr. 2 entsprechend anzuerkennen.

Die Regelung vereinfacht und beschleunigt das Zulassungsverfahren bei beabsichtigten Mehrfachnotierungen, da eine mehrfache Prüfung desselben Prospekts durch unterschiedliche Zulassungsstellen unterbleibt, und schließt zugleich die Gefahr abweichender Entscheidungen aus.

Das in Satz 3 enthaltene Wahlrecht des Emittenten ist der Regelung des § 6 Abs. 1 Satz 2 Verkaufsprospektgesetz nachgebildet. Nach dieser Vorschrift hat ein Emittent, der eine amtliche Notierung von Wertpapieren gleichzeitig bei mehreren inländischen Börsen beantragt, die für die Billigung des Verkaufsprospekts zuständige Zulassungsstelle zu bestimmen.

Die in Satz 4 enthaltene Bindungswirkung der Billigung eines Prospekts durch eine inländische Zulassungsstelle für andere inländische Zulassungsstellen findet sich bereits in § 39 Abs. 4 Satz 1 für den Fall, daß der Emittent eine weitere inländische Zulassung innerhalb von sechs Monaten nach der ersten erfolgten Zulassung beantragt. Wenn schon im Fall einer zeitlich verzögerten Antragstellung eine Bindungswirkung hinsichtlich der Entscheidung über die Billi-

gung des Prospekts gilt, so ist es sachgerecht, eine Bindungswirkung erst recht dann zu bejahen, wenn ein weiterer Zulassungsantrag bei der Zulassungsstelle einer anderen inländischen Börse nicht zeitlich versetzt, sondern gleichzeitig gestellt wird.

Zu Buchstabe b

Auf die Begründung zu Nummer 4 wird verwiesen.

Zu Buchstabe c

Das bislang bestehende Zulassungsverfahren von Wertpapieren zur amtlichen Notierung berücksichtigt nur unzureichend die Interessen von Emittenten, deren Wertpapiere bereits an einer inländischen Börse im amtlichen Handel notiert sind und die eine Zulassung dieser Wertpapiere auch an einer anderen inländischen Börse im gleichen Marktsegment anstreben. Diese Emittenten haben derzeit die Erfüllung sämtlicher Zulassungsvoraussetzungen nachzuweisen und insbesondere einen Börsenzulassungsprospekt oder ein den Prospekt ersetzendes vergleichbares Dokument zu erstellen, als seien sie Emittenten, die erstmals den organisierten Kapitalmarkt in Anspruch nehmen.

Die in Absatz 6 vorgesehene Änderung trägt der besonderen Situation dieser Emittenten Rechnung. Sie eröffnet den Börsen die Möglichkeit, bei Emittenten, deren Wertpapiere bereits an einer inländischen Börse im amtlichen Handel notiert sind, auf ein umfangreiches Verwaltungsverfahren und insbesondere die Erstellung und Veröffentlichung eines Börsenzulassungsprospekts zu verzichten. Machen die Börsen von der ihnen eingeräumten Möglichkeit Gebrauch, bedarf es für die Zulassung lediglich eines Antrags dieser Emittenten, ohne daß weitere Voraussetzungen zu erfüllen sind. Der Antrag bedarf nicht der Mitwirkung eines Emissionsbegleiters nach Absatz 2 Satz 1.

Die Regelung steht mit den Interessen des Anlegerschutzes im Einklang. Emittenten, die ein vereinfachtes Zulassungsverfahren durchlaufen, haben in jedem Fall bereits ein Zulassungsverfahren nach Absatz 3 an einer inländischen Börse durchlaufen. Im Rahmen dieses Verfahrens, das unter Mitwirkung eines der in Absatz 2 Satz 1 genannten Institute oder Unternehmen erfolgte, ist bereits ein Börsenzulassungsprospekt oder ein vergleichbares Dokument erstellt und veröffentlicht worden. Eine Wiederholung dieses Verfahrens führt nicht zu einer Verbesserung des Anlegerschutzes, sondern allenfalls zu zeitlichen Verzögerungen und vermeidbarem Verwaltungsaufwand und Kosten.

Hat 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 Union oder des Europäischen Wirtschaftsraums verletzt, kann die Börse nach Absatz 6, 2. Halbsatz den Zulassungsantrag trotz Erfüllung der Voraussetzungen einer Zulassung gemäß Absatz 5 ablehnen. Den Börsen verbleibt daher die Möglichkeit, Emittenten eine Zulassung zu versagen, die an anderen Börsen ihre Pflichten gemäß §§ 44, 44b Börsengesetz und §§ 15 und 25 WpHG verletzt haben.

Die Zulassungsentscheidung einer Börse nach Absatz 6 ergeht in jedem Fall in eigener Zuständigkeit und eigenverantwortlich. Die Rücknahme und der Widerruf der Zulassung unterliegt daher auch bei einer Zulassung nach Absatz 6 der eigenständigen Entscheidung jeder Börse.

Die Änderung stellt einen weiteren Beitrag zur Deregulierung dar. Sie ermöglicht den Börsen, ihre Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit durch die Einführung eines vereinfachten Zulassungsverfahrens zu verbessern. Zugleich berücksichtigt sie die Interessen der Emittenten an einem vereinfachten Börsenzugang und an einer problemlosen Mehrfachnotierung.

Zu Nummer 7 (§ 38)

Durch die Änderung wird die Bundesregierung ermächtigt, in der Börsenzulassungsverordnung nicht nur den Inhalt, sondern auch die Sprache des Prospekts zu regeln. Damit wird die erforderliche Ermächtigungsgrundlage für die geplante Regelung des § 13 Abs. 1 Satz 3 Börsenzulassungs-Verordnung geschaffen, nach der die Zulassungsstelle gestatten kann, daß der Prospekt von Emittenten mit Sitz im Ausland ganz oder zum Teil in einer anderen Sprache abgefaßt ist, wenn diese Sprache im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist. Im übrigen wird auf die Begründung zu Nummer 10 Buchstabe a Doppelbuchstabe bb und zu Artikel 16 Nr. 4 verwiesen.

Zu Nummer 8 (§ 39)

Nach der bisherigen Fassung des Absatzes 4 Satz 1 besteht ausschließlich für Emittenten mit Sitz im Inland die Möglichkeit, bei einer beabsichtigten Mehrfachnotierung von Wertpapieren im Inland einen Börsenzulassungsprospekt, der bereits von der Zulassungsstelle einer anderen inländischen Börse gebilligt wurde, innerhalb von sechs Monaten nach Zulassung der Wertpapiere an der anderen inländischen Börse im Rahmen des Zulassungsverfahrens erneut zu verwenden, ohne daß erneut eine Billigung des Prospekts erforderlich ist. Die Begrenzung dieser Möglichkeit auf Emittenten mit Sitz im Inland stellt eine unangemessene Benachteiligung ausländischer Emittenten dar. Die Änderung ermöglicht daher auch ausländischen Emittenten, die eine Mehrfachnotierung im Inland anstreben, von der in Absatz 4 vorgesehenen Erleichterung Gebrauch zu machen.

Zu Nummer 9 (§§ 40, 41, 74)

Auf die Begründung zu Nummer 4 wird verwiesen.

Zu Nummer 10 (§ 40 a)

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe aa und Buchstabe b

Auf die Begründung zu Nummer 4 wird verwiesen.

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe bb

Bislang besteht für Emittenten mit Sitz im Ausland, die sowohl im Inland als auch in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum einen Antrag auf Zulassung ihrer Wertpapiere zum amtlichen Handel stellen, die Möglichkeit einer grenzüberschreitenden Anerkennung ihrer Börsenzulassungsprospekte nach § 40 a nur, sofern eine vollständige Übersetzung des Prospekts in deutscher Sprache vorliegt.

Das ausnahmlos bestehende Erfordernis einer Übersetzung des gesamten Prospekts berücksichtigt nicht die besondere Situation ausländischer Emittenten. Die Übersetzung eines Prospekts führt regelmäßig zu Ungenauigkeiten und Verfälschungen, da technische Angaben und insbesondere Bilanzierungsbegriffe aufgrund der abweichenden Vorschriften ausländischer Rechtsordnungen häufig nicht mit deutschen Fachbegriffen übereinstimmen. Sie ist darüber hinaus auch mit erheblichen Kosten und einem großen Zeitaufwand verbunden. Ausländische Emittenten verzichten daher – auch angesichts des mit einem auf Grund einer unzutreffenden Übersetzung fehlerhaften Prospekt verbundenen Haftungsrisikos – nicht selten auf eine Zulassung ihrer Wertpapiere in Deutschland und wenden sich statt dessen anderen Finanzmärkten zu, bei denen das Erfordernis einer Übersetzung entfällt.

Die vorgesehene Änderung beseitigt diesen zu Lasten des Finanzplatzes Deutschland bestehenden Wettbewerbsnachteil. Den Zulassungsstellen der Börsen wird nun die Möglichkeit eingeräumt, im Anwendungsbereich des § 40 a bei ausländischen Emittenten generell für bestimmte Fallgruppen oder im Einzelfall auf das Erfordernis der Übersetzung des Prospekts ganz oder teilweise zu verzichten. Voraussetzung hierfür ist, daß der Prospekt in einer Sprache abgefaßt ist, die im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist. Bei Verwendung der englischen Sprache wird dieses Erfordernis in der Regel erfüllt sein. Die Änderung des § 40a ermöglicht den Börsenzulassungsstellen eine auf die unterschiedlichen Emissionen abgestimmte flexible Handhabung.

Die Belange des Anlegerschutzes werden durch die Beschränkung auf Emittenten mit Sitz im Ausland und das Erfordernis der Verwendung einer auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels üblichen Sprache gewahrt.

Die Regelung erleichtert den Marktzugang für ausländische Unternehmen, indem sie die Kosten einer Börsenzulassung reduziert und das mit einer Zulassung verbundene Verwaltungsverfahren vereinfacht.

Zu Nummer 11 (§ 43)

Zu Buchstabe a

Dem BAWe obliegt die Überwachung der Verpflichtung zur unverzüglichen Mitteilung und Veröffentlichung kursrelevanter Tatsachen (sog. ad hoc-Publizität) nach § 15 WpHG und des Verbots von Insidergeschäften nach § 14 WpHG.

Für eine effektive Überwachung dieser Bestimmungen durch das BAWe ist die möglichst frühzeitige Kenntnis über Kursaussetzungen und -einstellungen nach § 43 Abs. 1 von erheblicher Bedeutung. Das BAWe kann bei einer Kursaussetzung oder -einstellung gezielt der Frage nachgehen, ob eine Verpflichtung zur ad hoc-Publizität besteht und ordnungsgemäß erfüllt wurde. Die Information über eine Aussetzung oder Einstellung ist auch von Bedeutung für die Beurteilung des Antrags eines Emittenten über eine Befreiung von der Verpflichtung zur ad hoc-Publizität, über den in aller Regel innerhalb sehr kurzer Zeit entschieden werden muß. Schließlich kann der Zeitraum kurz vor einer Kursaussetzung bis zur Wiederaufnahme des Handels gezielt im Hinblick auf Insidergeschäfte untersucht werden.

Die Börsen unterrichten derzeit das BAWe über Maßnahmen nach § 43 Abs. 1 nur unregelmäßig. Eine Verpflichtung zur Weitergabe entsprechender Informationen ergibt sich auch nicht aus § 1b Abs. 5 Satz 4, der einen Informationsaustausch zwischen den Handelsüberwachungsstellen der Börsen und dem BAWe vorsieht. Daher ist nunmehr in § 43 Abs. 1 für die Geschäftsführungen der Börsen, die über die Aussetzung bzw. Einstellung der Notierung entscheiden, eine entsprechende Verpflichtung zur Information des BAWe vorgesehen.

Da Kursaussetzungen in der Praxis nicht sehr häufig sind, ist der durch die Verpflichtung entstehende verwaltungsmäßige Mehraufwand der Börsen gering.

Zu Buchstabe b

Gegenwärtig ist die Frage der Zulässigkeit und der Voraussetzungen der Beendigung einer Zulassung (sog. De-Listing) auf Antrag des Emittenten im Börsengesetz nicht ausdrücklich geregelt. Zwar ermächtigt § 43 Abs. 3 die Zulassungsstellen der Börsen, eine Zulassung zur amtlichen Notierung von Wertpapieren von Amts wegen zu widerrufen. Dies setzt jedoch voraus, daß ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in den betreffenden Wertpapieren an der jeweiligen Börse auf Dauer nicht mehr gewährleistet ist oder der Emittent seinen aus der Zulassung der Wertpapiere entstehenden Pflichten nach §§ 44 bis 44c nicht nachkommt. Eine darüber hinausgehende Möglichkeit zum Widerruf einer Zulassung besteht nur nach den Vorschriften der Verwaltungsverfahrensgesetze der Länder, wobei jedoch Zulässigkeit und Voraussetzungen eines solchen Widerrufs in der Fachliteratur und der Praxis außerordentlich kontrovers beurteilt werden.

Vor diesem Hintergrund ist eine gesetzliche Regelung angezeigt. Eine solche Regelung bringt nicht nur für Unternehmen, deren Wertpapiere bereits an einer inländischen Börse zugelassen sind und die einen teilweisen oder vollständigen Rückzug vom inländischen organisierten Kapitalmarkt beabsichtigen, eine wünschenswerte Klarstellung. Sie schafft zugleich Planungssicherheit für inländische und ausländische Unternehmen, die einen Gang an eine inländische Börse erwägen, baut Vorbehalte vor einem solchen Schritt ab, und stellt so einen Beitrag zur Förderung von Risikokapital dar.

Bei der Ausgestaltung einer Regelung bestehen keine Vorgaben durch Rechtsvorschriften der Europäischen Union. Die in diesem Zusammenhang allenfalls in Betracht zu ziehende Vorschrift des Artikels 14 der Richtlinie 79/279/EWG des Rates zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse vom 5. März 1979 (Börsenzulassungs-Richtlinie – ABl. EG Nr. L 66 S. 21) regelt ausschließlich, welche Eingriffsbefugnisse im Hinblick auf eine Aussetzung der Kursnotiz oder eine Einstellung der amtlichen Notierung den zuständigen Stellen zustehen, falls ein ordnungsgemäßer Ablauf des Marktes nicht mehr gewährleistet ist oder der Anlegerschutz eine Aussetzung erfordert; die Vorschrift trifft jedoch keine Aussage darüber, unter welchen Voraussetzungen eine Zulassung auf Antrag des Emittenten rückgängig gemacht werden kann.

Die vorgesehene Regelung berücksichtigt sowohl die Interessen der Emittenten als auch der Anleger. Nach Satz 1 kann die Zulassungsstelle auf Antrag des Emittenten die Zulassung zur amtlichen Notierung widerrufen, wenn Gesichtspunkte des Anlegerschutzes dem nicht entgegenstehen. Bei der Ermessenentscheidung der Zulassungsstelle ist nach Satz 2 zu berücksichtigen, daß der Schutz der Anleger insbesondere dann gewahrt ist, wenn nach dem Wirksamwerden des Widerrufs ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in dem Wertpapier an einem inländischen oder ausländischen Markt weiterhin gewährleistet erscheint. Hierbei muß es sich um einen Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 WpHG handeln, d. h. um einen Markt, der von staatlich anerkannten Stellen geregelt und überwacht wird, der regelmäßig stattfindet und der für das Publikum unmittelbar oder mittelbar zugänglich ist. Die Einschränkung berücksichtigt, daß die Inhaber der Wertpapiere diese in dem Vertrauen erworben haben, die Wertpapiere zu einem späteren Zeitpunkt auch wieder an einem organisierten Kapitalmarkt, der gewissen Mindestanforderungen genügt, veräußern zu können. Der Schutz der Anleger ist in jedem Fall gewahrt, wenn sämtliche betroffenen Aktionäre dem Antrag auf Widerruf der Zulassung zugestimmt haben.

Der Emittent hat den Widerruf der Zulassung nach Satz 3 unverzüglich in mindestens drei Börsenpflichtblättern zu veröffentlichen. Hierdurch soll eine umfassende Unterrichtung der Anleger sichergestellt werden.

Nach Satz 4 sind die näheren Bestimmungen über den Widerruf der Zulassung in der Börsenordnung zu treffen. Die Börsenordnung muß nach Satz 5 insbesondere Bestimmungen enthalten über den Zeitpunkt, zu dem der Widerruf wirksam wird. Dabei darf der Zeitraum zwischen der Veröffentlichung und dem Wirksamwerden des Widerrufs nach Satz 6 zwei Jahre nicht überschreiten. Diese Regelungen dienen der Rechtssicherheit. Sie ermöglichen zugleich den Börsen, den einzelnen Fallgruppen eines De-Listings in abgestufter Form Rechnung zu tragen. So wird der Widerruf einer Zulassung sehr schnell Wirksamkeit erlangen können, sofern nach dem Widerruf der betreffende Wert an einer anderen inländischen Börse weiterhin im amtlichen Handel notiert wird, da in einem solchen Fall sowohl die kapitalmarktrechtlich vorgeschriebenen Informationspflichten des Emittenten als auch die Qualität des Preisbildungsverfahrens unverändert bestehen bleiben und mit dem De-Listing allenfalls eine unerhebliche Erhöhung der Transaktionskosten für den Anleger bei einer Veräußerung der Wertpapiere verbunden sein kann. Demgegenüber kann die Wirksamkeit des Widerrufs hinausgeschoben werden, sofern nach dem Widerruf die betreffenden Wertpapiere nur noch im geregelten Markt an einer inländischen Börse gehandelt werden, da durch ein solches De-Listing die Informationspflichten entfallen, die ausschließlich Wertpapiere betreffen, die zum amtlichen Handel zugelassen sind. Schließlich kann die Wirksamkeit des Widerrufs nicht unerheblich hinausgeschoben werden, wenn die Wertpapiere nach dem Widerruf allein an einem organisierten und staatlich überwachten ausländischen Kapitalmarkt notiert werden, da in einem solchen Fall die faktischen Informationsmöglichkeiten des Anlegers über das Unternehmen in Zukunft nicht unerheblich beeinträchtigt werden und der Anleger in der Regel bei einer Veräußerung höhere Transaktionskosten gewärtigen muß. In keinem Fall darf die Frist für das Wirksamwerden des Widerrufs zwei Jahre nach der Veröffentlichung des Widerrufs durch den Emittenten überschreiten, da anderenfalls die Dispositionsfreiheit des Emittenten unangemessen beeinträchtigt würde, ohne daß eine längere Frist im Interesse des Anlegerschutzes notwendig wäre.

Die vorgesehene Regelung orientiert sich an der internationalen Praxis. Ausländische Kapitalmärkte ermöglichen Emittenten regelmäßig einen Rückzug, sofern keine zwingenden Gründe entgegegenstehen und insbesondere den Interessen der Anleger an einer Möglichkeit zur adäquaten Veräußerung einmal erworbener Wertpapiere Rechnung getragen wird.

Die vorgesehene Regelung soll insbesondere auch ausländischen Emittenten die Möglichkeit bieten, sich bei Bedarf unter gewissen Voraussetzungen vom inländischen Kapitalmarkt zurückzuziehen. Sie berücksichtigt so, daß sich Beschränkungen bei einem Marktaustritt zugleich als kapitalmarktpolitisch unerwünschte Marktzutrittsschranken auswirken können, und stellt damit einen Beitrag zur Förderung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland dar.

Zu Nummer 12 (§ 44)

Bislang haben Emittenten, deren Wertpapiere zum amtlichen Handel oder geregelten Markt zugelassen sind, an jedem Börsenplatz mindestens eine Zahl- und Hinterlegungsstelle zu benennen. Mit Hilfe dieser Stellen erfüllt der Emittent seine Publizitätspflichten. Darüber hinaus sind die Stellen unter anderem zuständig für die Einlösung von Dividenden- und Zinsscheinen und die Tilgung fälliger Schuldverschreibungen des Emittenten sowie für die Verwahrung von Aktien im Zusammenhang mit den Hauptversammlungen des Emittenten.Sowohl das Erfordernis einer Benennung mehrerer Zahl- und Hinterlegungsstellen im Falle einer Zulassung von Wertpapieren an mehreren Börsen als auch das Erforder-

nis einer räumlichen Nähe der Zahl- und Hinterlegungsstellen zum Börsenplatz ist nicht mehr sachgerecht. Bereits heute spielt der Publikumsverkehr am Schalter bei den Zahl- und Hinterlegungsstellen praktisch keine Rolle mehr. Vor dem Hintergrund moderner Kommunikationsmittel, des weit verbreiteten bargeldlosen Zahlungsverkehrs und der häufigen Verwendung von Globalurkunden genügt es daher, wenn der Emittent eine Zahl- und Hinterlegungsstelle im Inland benennt, die die entsprechenden Funktionen wahrnimmt, ohne daß die Erfüllung der dem Emittenten obliegenden Aufgaben hierdurch gefährdet wäre.

Die Änderung sieht daher vor, daß die Benennung einer Zahl- und Hinterlegungsstelle im Inland erforderlich und ausreichend ist und trägt so dazu bei, den Verwaltungsaufwand auf Emittentenseite zu verringern.

Zu Nummer 13 (§§ 45 bis 49)

Zu § 45

§ 45 Abs. 1 und 2 beinhaltet die einen Haftungsanspruch aufgrund eines fehlerhaften Börsenzulassungsprospekts auslösenden Anspruchsgrundlagen. Absatz 3 enthält eine Sonderregelung für ausländische Emittenten. Die Regelung in Absatz 4 berücksichtigt den Sonderfall einer Zulassung von Wertpapieren ohne vorherige Veröffentlichung eines Börsenzulassungsprospekts, sofern ein vergleichbares Dokument bereits veröffentlicht wurde.

Zu Absatz 1

Voraussetzung für einen Anspruch nach Absatz 1 ist zunächst, daß Angaben in einem Prospekt, auf Grund dessen Wertpapiere zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung zugelassen worden sind, unrichtig oder unvollständig sind. Die Unrichtigkeit der Angaben kann beispielsweise die Folge eines Verstoßes gegen zwingendes Bilanzrecht oder gegen das Aktualitätsgebot sein. Auch Werturteile und Prognosen können unter gewissen Umständen als Angaben gemäß Absatz 1 eingeordnet werden. Zwar übernehmen die Prospektverantwortlichen regelmäßig keine Gewähr dafür, daß im Prospekt getroffene Voraussagen auch wirklich eintreffen. Eine Verantwortlichkeit besteht jedoch insoweit, als Prognosen und Werturteile sich auf eine ausreichende Tatsachenbasis stützen und kaufmännisch vertretbar sein müssen. Daneben können auch unvollständige Angaben eine Haftung auslösen. Bei der Unvollständigkeit handelt es sich um einen Unterfall der Unrichtigkeit, da ein unvollständiger Prospekt immer zugleich auch unrichtig ist. Angesichts seiner Bedeutung in der Praxis ist es geboten, diesen Unterfall gesondert aufzuführen. Die Neuformulierung orientiert sich insoweit an den entsprechenden Regelungen in § 20 Abs. 1 KAGG und § 12 Abs. 1 Auslandinvestment-Gesetz (AuslInvestmG).

Unerheblich für die Beurteilung der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit eines Prospekts ist, daß dieser zuvor von der Zulassungsstelle gebilligt wurde. Denn zum einen ist die Informationsbasis der Zulassungsstelle, die überprüft, ob der Prospekt die erforderlichen Angaben enthält, um dem Publikum ein zutreffendes Urteil über den Emittenten und die Wertpapiere zu ermöglichen, wesentlich enger als diejenige des Emittenten und Emissionsbegleiters. Zum anderen können Unregelmäßigkeiten im Rahmen der Prüfung durch die Zulassungsstelle, die zu einer unzutreffenden Billigung des Prospekts geführt haben, dem Anleger nicht angelastet werden.

Voraussetzung einer Haftung ist weiterhin, daß die unvollständigen oder unrichtigen Angaben für die Beurteilung der Wertpapiere von wesentlicher Bedeutung sind. Hierbei ist nicht jede Angabe, die gem. § 36 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 Börsengesetz i.V. m. §§ 13 ff. Börsenzulassungs-Verordnung vorgeschrieben ist, zugleich auch als Angabe von wesentlicher Bedeutung einzuordnen. Entscheidend ist vielmehr, ob sich im konkreten Fall bei einer ordnungsgemäßen Angabe die für die Beurteilung der Wertpapiere relevanten maßgeblichen tatsächlichen oder rechtlichen Verhältnisse verändern würden. So wird beispielsweise einer fehlerhaften Angabe der Zahlstellen im Prospekt in aller Regel keine wesentliche Bedeutung beizumessen sein. Anders zu bewerten ist demgegenüber eine unzutreffende Darstellung der Geschäftsaussichten: Sofern die hier getroffenen Angaben nicht nur in unerheblicher Weise von der wahren Sachlage abweichen, wird es sich regelmäßig um Angaben von wesentlicher Bedeutung handeln.

Erforderlich ist schließlich, daß die Wertpapiere nach der Veröffentlichung des Prospekts erworben wurden. Erfaßt wird nur der entgeltliche, nicht jedoch der unentgeltliche Erwerb, da es bei letzterem an einem Erwerbspreis fehlt, der im Rahmen der Rückabwicklung nach Absatz 1 oder der Erstattung des Unterschiedsbetrags zwischen Erwerbs- und Veräußerungspreis nach Absatz 2 zu berücksichtigen wäre.

Nach der bisherigen gesetzlichen Regelung oblag die Beweislast für den Nachweis, daß der Erwerb der Wertpapiere aufgrund des fehlerhaften Prospekts erfolgte, dem Anleger. In der Regel ist es für den Anleger allerdings nahezu unmöglich, einen solchen Beweis zu führen. Die Rechtsprechung ist daher seit langem zu Gunsten des Anlegers davon ausgegangen, daß der Prospekt beim Publikum eine sog. Anlagestimmung erzeuge, da die in einem Prospekt enthaltenen wesentlichen Angaben dem Anleger durch Veröffentlichungen in der Fachpresse oder im Rahmen der Anlageberatung bei Erwerb der Wertpapiere zumindest mittelbar zur Kenntnis gekommen sind. Aufgrund der Anlagestimmung sei von einer tatsächlichen Vermutung auszugehen, daß der unrichtige oder unvollständige Prospekt für den Erwerb der Wertpapiere ursächlich war, wobei allerdings offen geblieben ist, wie lange nach Veröffentlichung des Prospekts eine Anlagestimmung anhält. Die Neuregelung greift die Überlegungen der Rechtsprechung auf, indem § 46 Abs. 2 Nr. 1 die Beweislast für die Kausalität zwischen Veröffentlichung des Prospekts und Erwerb der Wertpapiere zugunsten des Anlegers umkehrt.

Nach der Neuregelung bestehen Haftungsansprüche nur, sofern Wertpapiere erworben wurden, deren erstmalige Einführung an einer inländischen Börse nicht länger als sechs Monate zurückliegt. Die Auf-

nahme einer zeitlichen Begrenzung in das Gesetz ist in mehrfacher Hinsicht geboten. Zum einen schafft sie für alle Beteiligten Rechtssicherheit. Zum anderen berücksichtigt sie, daß der Börsenzulassungsprospekt in der Praxis nur innerhalb einer relativ kurzen Zeitspanne als Grundlage für den Erwerb der Wertpapiere herangezogen wird. Die Regelung trägt darüber hinaus zur Überschaubarkeit der Haftung aufgrund fehlerhafter Prospekte für die Prospektverantwortlichen bei. Schließlich stellt sie einen gewissen Ausgleich dafür dar, daß eine strikte Begrenzung der Haftung auf den Gesamtbetrag der Emission nicht mehr ohne weiteres gewährleistet ist, weil nicht nur der gegenwärtige Inhaber der Wertpapiere, sondern auch frühere Inhaber anspruchsberechtigt sind. Ein Zeitraum von sechs Monaten, innerhalb dessen ein fehlerhafter Prospekt Haftungsansprüche auslösen kann, erscheint angemessen. Der Gesetzgeber ist in § 39 Abs. 4 Satz 1 davon ausgegangen, daß ein Börsenzulassungsprospekt zumindest für sechs Monate Rechtswirkungen entfaltet, da nach dieser Vorschrift Emittenten, die eine mehrfache Notierung ihrer Wertpapiere im Inland anstreben, einen bereits von einer anderen inländischen Börse gebilligten Prospekt innerhalb dieser Frist im Rahmen eines anderen Zulassungsverfahrens verwenden können, ohne einer erneuten Billigung des Prospekts durch die dort zuständige Zulassungsstelle zu bedürfen. Darüber hinaus hat die Rechtsprechung in Fällen, in denen Wertpapiere innerhalb von sechs Monaten nach der Veröffentlichung des Prospekts erworben wurden, bislang regelmäßig eine Anlagestimmung und damit einen Erwerb aufgrund des Prospekts bejaht. Zwar sieht beispielweise Artikel 11 des Securites Act 1933 der Vereinigten Staaten von Amerika für eine vergleichbare Vermutung eine Frist von 12 Monaten vor. Jedoch ist aufgrund der besonderen Strenge der dortigen Regelung, die beispielsweise für den Emittenten eine verschuldensunabhängige Prospekthaftung vorsieht, und des Erfordernisses einer Verbesserung der rechtlichen Rahmenbedingungen am Risikokapitalmarkt in Deutschland eine kürzere Frist angezeigt.

Bei der Fristberechnung ist auf den Zeitpunkt des schuldrechtlichen Verpflichtungsgeschäfts abzustellen, da sich zu diesem Zeitpunkt die durch den fehlerhaften Prospekt beeinflußte Kaufentscheidung nach außen manifestiert. Ein Anspruch ist daher nicht ausgeschlossen, wenn der sachenrechtliche Vollzug des Erwerbsgeschäfts nach Ablauf der Frist erfolgte, sofern das schuldrechtliche Erwerbsgeschäft innerhalb von sechs Monaten abgeschlossen wurde. Werden bereits an einer inländischen Börse im amtlichen Handel notierte Wertpapiere innerhalb von sechs Monaten unter Verwendung des ursprünglichen Prospekts gemäß § 39 Abs. 4 Satz 1 an einer anderen inländischen Börse eingeführt, führt dies nicht zu einer Verlängerung der Halbjahresfrist, da nach der Neuregelung der Fristbeginn an den Zeitpunkt der erstmaligen Einführung der Wertpapiere anknüpft.

Der Anspruch nach Absatz 1 und 2 setzt weiterhin voraus, daß Wertpapiere erworben wurden, die aufgrund des Prospekts emittiert wurden. An diesem bereits nach jetziger Rechtslage bestehenden Erfordernis ist festzuhalten. Die Beschränkung macht das Haftungsrisiko für die Prospektverantwortlichen kalkulierbar, da die potentiellen Haftungsansprüche sich nur auf den Bestand von Stücken erstrecken, die Teile der konkreten Emission sind. Ein Verzicht auf dieses Erfordernis würde das Risiko einer Emission für den Emittenten und deren Begleiter unangemessen erhöhen, und somit neben einem unerwünschten erheblichen Anstieg der Emissionsprovision für den Begleiter, die zu einer Verteuerung der Eigenkapitalbeschaffung führen würde, das mit der Neuregelung verfolgte Ziel der Förderung der Bereitschaft zur Unterstützung von Risikokapital ernsthaft gefährden. Zwar kann die Begrenzung der Haftung auf die jeweilige Emission sich u. U. nachteilig auf die Liquidität der Emission auswirken; jedoch wiegt dieser Nachteil nicht sehr schwer: Zunächst ist bereits fraglich, ob eine Haftungsbegrenzung auf Neuemissionen in der Praxis zu einer unterschiedlichen Behandlung von Alt- und Neuemissionen, d. h. zu unterschiedlichen Kursen für ansonsten identische Emissionen führen wird, da der wirtschaftliche Wert der „Ausstattung" neu emittierter Wertpapiere mit potentiellen Prospekthaftungsansprüchen nur schwer abschätzbar ist. Darüber hinaus ist die unterschiedliche Behandlung von Alt- und Neuemissionen bereits heute im Börsenhandel üblich, beispielsweise bei Emissionen junger Aktien, die mit anderer Dividendenberechtigung als Altaktien ausgestattet sind. Zudem wäre eine mögliche unterschiedliche Behandlung der Emission am Markt auf einen eng bemessenen Zeitraum von sechs Monaten begrenzt, da ein Erwerb nach diesem Zeitpunkt keine Prospekthaftungsansprüche mehr auslöst.

Werden Wertpapiere erworben, die in gleicher Weise ausgestattet sind wie bereits umlaufende Wertpapiere, ist es für den Erwerber vielfach unmöglich, nachzuweisen, daß die von ihm erworbenen Wertpapiere der Emission zuzurechnen sind, die aufgrund des Prospekts zugelassen wurde. Nach bisheriger Rechtslage hat dies häufig dazu geführt, daß Prospekthaftungsansprüche faktisch nicht durchgesetzt werden konnten. Die Neuregelung trägt diesem Problem in Absatz 1 Satz 3 Rechnung, indem der Erwerb von Wertpapieren, die von den aufgrund des Prospekts emittierten Wertpapieren nicht nach Ausstattungsmerkmalen, z. B. unterschiedlicher Dividendenberechtigung, oder in sonstiger Weise unterscheidbar sind, ebenfalls einen Haftungsanspruch auslösen kann. Der Emittent kann seinerseits die Ausdehnung der Prospekthaftung auf gleichartige Wertpapiere durch eine besondere Kennzeichnung seiner Emission, beispielsweise durch eine gesonderte Wertpapierkennummer, vermeiden. Sofern er in besonders hohem Maße an der Liquidität seiner Wertpapiere interessiert ist und eine mögliche Zersplitterung des Handels seiner Wertpapiere aufgrund der gesonderten Kennzeichnung vermeiden will, steht es ihm frei, auf eine solche Kennzeichnung zu verzichten. Die hiermit eingeräumte Wahlmöglichkeit des Emittenten trägt insbesondere den Interessen von Daueremittenten im Rentenbereich Rechnung.

Liegen die oben genannten Voraussetzungen für einen Anspruch nach Absatz 1 vor, so kann der Erwerber von den für den Prospekt Verantwortlichen die Übernahme der Wertpapiere gegen Erstattung des Erwerbspreises, soweit dieser den ersten Ausgabepreis der Wertpapiere nicht überschreitet, und der mit dem Erwerb verbundenen üblichen Kosten verlangen.

Für den Prospekt verantwortlich sind in Übereinstimmung mit der bereits geltenden Rechtslage sowohl diejenigen, welche für den Prospekt die Verantwortung übernommen haben, als auch diejenigen, von denen der Erlaß des Prospekts ausgeht. Die Verantwortung übernommen haben die Unterzeichner des Prospekts; dies sind nach § 36 Abs. 2 Börsengesetz in Verbindung mit § 13 Abs. 1 Satz 3 Börsenzulassungs-Verordnung der Emittent und die die Emission begleitenden Institute. Sofern der Prospekt gemäß § 14 Börsenzulassungs-Verordnung weitere Personen oder Gesellschaften aufführt, die für den Inhalt des Prospekts die Verantwortung übernehmen, unterliegen diese ebenfalls der Haftung aus §§ 45 ff. Mit der Haftung derjenigen, von denen der Prospekt ausgeht, werden die tatsächlichen Urheber des Prospektes erfaßt. Typischerweise wird es sich hierbei um Personen handeln, die an der Emission ein eigenes wirtschaftliches Interesse haben. Beispielsweise wird als verantwortlich eine Konzernmuttergesellschaft anzusehen sein, deren Finanzierungstochter auf Veranlassung der Muttergesellschaft Wertpapiere emittiert. Auch ein Großaktionär, der seine Beteiligung veräußert und maßgeblich auf die Erstellung des Prospekts Einfluß genommen hat, kann je nach den Umständen verantwortlich sein. Demgegenüber führt die bloße Lieferung unrichtigen Materials für die Aufstellung des Prospekts allein noch nicht zu einer Haftung, solange kein eigenes geschäftliches Interesse an der Emission besteht. Die Prospektverantwortlichen haften gesamtschuldnerisch; gegebenenfalls bestehende abweichende Vereinbarungen im Innenverhältnis berühren die Haftung nach außen nicht.

Sofern der Anspruch gegenüber einer Aktiengesellschaft oder Kommanditgesellschaft auf Aktien geltend gemacht wird, die als Emittentin Wertpapiere begeben hat, kann diese sich gegenüber dem Anspruchsteller nicht auf die aktienrechtlichen Verbote der Einlagenrückgewähr gem. § 57 Abs. 1 Satz 1 und des Verbots des Erwerbs eigener Aktien gemäß §§ 71ff. AktG berufen. Die in § 45 getroffenen Regelungen enthalten insoweit abschließende Spezialregelungen, die den soeben erwähnten allgemeinen Grundsätzen vorgehen.

Der Anspruch des Inhabers der Wertpapiere nach Absatz 1 ist auf die Erstattung des Erwerbspreises gerichtet. Unerheblich ist, ob die Wertpapiere im Rahmen eines Börsengeschäfts oder eines außerbörslichen Geschäfts erworben wurden. Maßgeblich ist stets der tatsächlich entrichtete Erwerbspreis.

Der Anspruch ist der Höhe nach begrenzt auf den ersten Ausgabepreis. Eine derartige Begrenzung ist erforderlich, da die im Prospekt enthaltenen Angaben gerade im Hinblick auf den Ausgabebetrag des jeweiligen Wertpapiers getroffen worden sind und nachfolgende Veränderungen des Preises der Wertpapiere von einer Vielzahl anderer (Markt-)Faktoren abhängig sind, über die der Prospekt in aller Regel keine Aussage treffen will und vielfach auch nicht kann. Zudem fördert die Begrenzung die Überschaubarkeit der Haftung und stellt somit einen Beitrag zur Risikokapitalförderung dar. Bei Emission neuer Wertpapiere ist Ausgabepreis in der Regel der Preis, der als Zeichnungs-, Verkaufs- oder Ausgabepreis im Prospekt angegeben wird (§ 16 Abs. 1 Nr. 5, § 17 Nr. 2 Börsenzulassungs-Verordnung), mangels einer solchen Angabe der Preis, zu dem der Emittent die Wertpapiere veräußert. Im Rahmen einer Sekundärplazierung ist Ausgabepreis der im Prospekt angegebene Preis (§ 16 Abs. 1 Nr. 5, § 17 Nr. 2 Börsenzulassungs-Verordnung), mangels einer solchen Angabe der Preis, zu dem die Wertpapiere vom Veräußerer im Rahmen der Plazierung angeboten werden. Wird ein Ausgabepreis nicht festgelegt, wie etwa bei Börseneinführungen ausländischer Aktien, die nicht mit einer Aktienplazierung verbunden sind, so gilt nach Satz 2 als Ausgabepreis der erste nach Einführung der Wertpapiere im Inland festgestellte oder gebildete Börsenpreis. Werden Wertpapiere an mehreren inländischen Börsen notiert und gleichzeitig als erste Börsenpreise voneinander abweichende Preise festgestellt oder gebildet, so ist der höchste im Inland erzielte Börsenpreis zu Grunde zu legen. Im Falle variabler Ausgabepreise, die für Daueremissionen typisch sind und in der Praxis beispielsweise bei vielen Emissionen von Pfandbriefen oder Optionsscheinen auftreten, ist der am ersten Tag des Angebots verlangte anfängliche Ausgabepreis maßgeblich.

Erstattungsfähig sind ferner die mit dem Erwerb verbundenen üblichen Kosten. Zu den üblichen Kosten gehören zum einen die für Maklercourtage und Provision aufgewandten Kosten. Daneben sind zu den üblichen Kosten auch die Aufwendungen für den gesonderten Erwerb von Bezugsrechten zu zählen, sofern die Wertpapiere mit ihnen erworben wurden.

Der Anspruchsteller ist verpflichtet, Zug um Zug gegen Zahlung des auf den Ausgabepreis beschränkten Erwerbspreises sowie der üblichen Erwerbskosten dem Anspruchsverpflichteten, gegen den Ansprüche geltend gemacht werden, die Wertpapiere zurückzugeben. Wurden Wertpapiere erworben, die das Recht zum Erwerb eines anderen Wertpapiers oder eines sonstigen Rechts einräumen (beispielweise Optionsscheine), und ist das Recht zum Erwerb zwischenzeitlich erloschen, entfällt zugleich das Recht auf Rückgewähr der Wertpapiere, da den Papieren keinerlei wirtschaftlicher Wert mehr innewohnt und ein Bestehen auf dem rein formalen Akt der Rückgewähr als rechtsmißbräuchlich anzusehen ist.

Sofern Wertpapiere erworben wurden, die neben dem verbrieften Recht zum Erwerb eines anderen Wertpapiers oder sonstigen Gegenstands ein weiteres, gesondert verbrieftes und trennbares Recht beinhalten (beispielsweise aus Optionsanleihen stammende Schuldverschreibungen mit Optionsscheinen), und ist eines der trennbaren Rechte erloschen, sind die Wertpapiere entsprechend dem soeben dargestellten Grundsatz zurückzugewähren, ohne daß eine Inanspruchnahme mit dem Hinweis

auf das Erlöschen des Rechts verweigert werden kann. Im Falle einer Veräußerung eines der trennbaren Rechte ist das nicht veräußerte Wertpapier ebenfalls zurückzugewähren, wobei von dem zu erstattenden Erwerbspreis, der für die ursprünglich zusammen erworbenen verbrieften Rechte (Wertpapiere) aufgewandt wurde, der Veräußerungspreis für das getrennte Recht abzuziehen ist.

Zu Absatz 2

Ist der Erwerber nicht mehr Inhaber der Wertpapiere, kann er nach Absatz 2 Zahlung des Unterschiedsbetrags zwischen dem Erwerbspreis, soweit dieser den ersten Ausgabepreis nicht überschreitet, und dem Veräußerungspreis der Wertpapiere verlangen. Wird ein Ausgabepreis nicht festgelegt, gelten nach Satz 2 die Grundsätze des Absatzes 1 Satz 2 entsprechend. Neben dem Anspruch auf Erstattung des Unterschiedsbetrags besteht ein Anspruch auf Erstattung der mit dem Erwerb und der Veräußerung verbundenen üblichen Kosten.

Im Gegensatz zur bisherigen Regelung ist der Besitz der Wertpapiere nicht mehr Anspruchsvoraussetzung. Das bislang bestehende Erfordernis des Besitzes, dessen rechtspolitische Rechtfertigung bereits seit langem als fraglich angesehen wurde, hat die Wirksamkeit der Prospekthaftung in der Praxis stark eingeschränkt, da viele Erwerber von Wertpapieren sich dieser entledigt haben, wenn der Kurs auf Grund des Durchsickerns negativer Nachrichten über den Emittenten oder das Wertpapier gesunken ist. Die Neuregelung verzichtet auf dieses Erfordernis, da eine unterschiedliche Schutzbedürftigkeit der Erwerber, die noch Inhaber der Wertpapiere sind, und derjenigen, die die Wertpapiere wieder veräußert haben, nicht erkennbar ist.

Hinsichtlich der Begriffe des Erwerbspreises und des Ausgabepreises kann auf die Erläuterungen zu Absatz 1 verwiesen werden. Wurden Wertpapiere erworben, die das Recht zum Erwerb eines anderen Wertpapiers oder eines sonstigen Gegenstands einräumen (beispielsweise Optionsscheine oder Wandelschuldverschreibungen), und wurde das Erwerbsrecht ausgeübt, ist die Ausübung dieses Rechts einer Veräußerung gleichzustellen, da sich der Anleger wie bei einer Veräußerung durch Rechtsausübung der Verfügungsgewalt über das ursprünglich erworbene Wertpapier gegen Erlangung eines wirtschaftlichen Äquivalents entäußert hat. In derartigen Fällen ist als Veräußerungspreis jeweils der für das hingegebene Wertpapier erhaltene Gegenwert anzusetzen. Bei Optionsscheinen ist dies der Unterschiedsbetrag zwischen dem zum Zeitpunkt der Rechtsausübung geltenden Markt- oder Börsenpreis des durch Ausübung des Rechts erworbenen Optionsgegenstands und dem Preis, zu dem das Recht zu dessen Bezug ausgeübt worden ist (Options- oder Bezugspreis). Bei Wandelschuldverschreibungen ist Veräußerungspreis der im Zeitpunkt der Wandelung geltende Markt- oder Börsenpreis der durch die Wandelung erworbenen Wertpapiere.

Absatz 2 stellt der Sache nach einen modifizierten Schadensersatzanspruch dar, der eine Konkretisierung und Begrenzung des ersatzfähigen Schadens beinhaltet. Aus dieser Einordnung folgt, daß ein Anspruch nach den allgemeinen Grundsätzen des Schadensersatzrechts, die weiterhin gelten, sofern Absatz 2 keine Sonderregelung enthält, ausscheidet, sofern der Veräußerungspreis den Erwerbspreis übersteigt, da in diesem Fall kein ersatzfähiger Schaden vorliegt. Weiter folgt aus dieser Einordnung, daß, sofern der Inhaber der Wertpapiere diese zu einem Preis veräußert, der unterhalb des üblicherweise erzielbaren Börsenpreises liegt, er regelmäßig gegen seine ihm obliegende Schadensminderungspflicht verstoßen wird, so daß für Bestimmung des Veräußerungspreises nach Absatz 2 der an der Börse erzielbare Veräußerungspreis zu Grunde zu legen ist.

Zu Absatz 3

Wertpapiere international tätiger Emittenten werden vielfach grenzüberschreitend an mehreren Börsen gehandelt. In aller Regel wird das Schwergewicht des Handels hier im Heimatstaat des Emittenten, bei ausländischen Emittenten daher im Ausland, liegen. In derartigen Fällen ist es unangemessen, Prospekthaftungsansprüche nach deutschem Recht im Hinblick auf Erwerbsvorgänge zuzulassen, bei denen keinerlei Bezug zum Inland und somit zu dem unrichtigen inländischen Börsenzulassungsprospekt besteht.

Absatz 3 verlangt daher in den Fällen, in denen Wertpapiere ausländischer Emittenten nicht nur im Inland zum amtlichen Handel, sondern zugleich auch im Ausland zum Handel an einer Börse zugelassen sind, für einen Anspruch nach Absatz 1 oder 2 einen Inlandsbezug.

Ein Inlandsbezug ist zu bejahen, wenn die Wertpapiere im Rahmen eines börslichen oder außerbörslichen Geschäfts im Inland erworben wurden. Darüber hinaus ist von einem Inlandsbezug auch dann auszugehen, wenn die Wertpapiere aufgrund einer Wertpapierdienstleistung erworben wurden, die zumindest teilweise im Inland erbracht wurde.

Die in Absatz 3 angeordnete Begrenzung trägt zugleich dazu bei, die Attraktivität des Finanzplatzes im internationalen Wettbewerb zu fördern, da im Ausland börsennotierte Unternehmen bei einer beabsichtigten Notierung in Deutschland keine Belastung ausschließlich im Heimatstaat erfolgender Erwerbsvorgänge mit Prospekthaftungsansprüchen nach deutschem Recht befürchten müssen.

Zu Absatz 4

Wurde der Emittent auf Grund der Veröffentlichung einer einem Prospekt vergleichbaren schriftlichen Darstellung (vgl. § 45 Nr. 1, § 45a Abs. 1 Nr. 3 bis 5 Börsenzulassungs-Verordnung) von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts befreit, treten im Anwendungsbereich der Vorschriften der §§ 45ff. Börsengesetz diese Darstellungen an die Stelle des Prospekts. Unrichtige oder unvollständige Angaben in diesen Darstellungen begründen daher ebenso wie die entsprechenden Angaben in einem Prospekt eine Prospekthaftung.

Zu § 46

Zu Absatz 1

Nach Absatz 1 scheidet eine Inanspruchnahme aus, sofern der für den Prospekt Verantwortliche keine Kenntnis von der Fehlerhaftigkeit der Prospektangaben gehabt hat und die Unkenntnis nicht auf grober Fahrlässigkeit beruht.

Die Neuregelung differenziert im Gegensatz zur bisherigen Rechtslage hinsichtlich des Verschuldensmaßstabs nicht mehr zwischen den Fällen der Unrichtigkeit und der Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts, da die Unvollständigkeit einen Unterfall der Unrichtigkeit darstellt und ein Anknüpfungspunkt für eine unterschiedliche Beurteilung nicht ersichtlich ist.

In Übereinstimmung mit der bisherigen Rechtslage setzt eine Haftung auf seiten der Prospektverantwortlichen zumindest grobe Fahrlässigkeit voraus. Die Milderung des Haftungsmaßstabs gleicht den Umstand aus, daß im Bereich der Prospekthaftung auf das Erfordernis eines rechtsgeschäftlichen Kontakts verzichtet wird. Entsprechende Regelungen sind in den investmentrechtlichen Parallelvorschriften des § 20 KAGG und § 12 AuslInvestmG enthalten. Eine Verschärfung dieses Haftungsmaßstabs würde insbesondere bei den Emissionsbegleitern Zurückhaltung auslösen und so das mit der Neuregelung verfolgte Ziel der Förderung der Bereitschaft zur Unterstützung von Risikokapital gefährden.

Die im Rahmen der Prospekterstellung an den Emittenten zu stellenden Anforderungen sind strenger als diejenigen, die an den Emissionsbegleiter gestellt werden. Im Gegensatz zum Begleiter hat der Emittent Kenntnis über sämtliche Daten, die die Unternehmenslage kennzeichnen; er verfügt somit über die breiteste Informationsbasis. Demgegenüber sind dem Emissionsbegleiter ausschließlich die ihm vom Emittenten und von dritter Seite zur Verfügung gestellten Informationen zugänglich. Seine Verpflichtung beschränkt sich daher primär auf die Überprüfung dieser vorgelegten Daten im Hinblick auf ihre Richtigkeit und Vollständigkeit. Eine dem Emittenten vergleichbare Prüfungsintensität für den Begleiter wird sich im Einzelfall allenfalls dann ergeben, wenn konkrete Anhaltspunkte für die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der ihm zugänglichen Unterlagen vorliegen.

Absatz 1 ordnet eine Umkehr der Beweislast für das Verschulden der Prospektverantwortlichen an. Entsprechend den Grundsätzen über die Beweislast nach Gefahrenbereichen ist die Beweislastumkehr angezeigt, da die zu beurteilenden Umstände ausschließlich in der Sphäre der Anspruchsverpflichteten liegen, mithin die Beweisführung für das Vorliegen eines Verschuldens durch den Anspruchsteller in der Praxis unmöglich ist.

Zu Absatz 2

Nach Absatz 2 Nr. 1 entfällt ein Anspruch nach § 45, sofern der Erwerb der Wertpapiere nicht auf Grund des Prospekts erfolgte. Die Beweislast für das Fehlen der Kausalität zwischen Veröffentlichung des Prospekts und Erwerb der Wertpapiere obliegt dem Anspruchsgegner. Im Rahmen der Begründung zu § 45 Abs. 1 wurde bereits auf die dieser Regelung zu Grunde liegende Überlegung hingewiesen. Die Regelung berücksichtigt, daß der Prospekt unter den Anlegern eine Anlagestimmung erzeugt, trägt den in der Praxis bestehenden Schwierigkeiten eines Beweises der Kausalität durch den Anleger Rechnung und stellt das notwendige Gegenstück zu der aus Gründen der Rechtssicherheit erforderliche Begrenzung des Zeitraums dar, innerhalb dessen ein Erwerb Haftungsansprüche auslösen kann.

Nach Nummer 2 entfällt ein Anspruch, wenn der Sachverhalt, über den im Prospekt unrichtige oder unvollständige Angaben enthalten sind, nicht zu einer Minderung des Börsenpreises der Wertpapiere beigetragen hat. Die Beweislast für das Vorliegen dieser rechtsvernichtenden Einwendung obliegt ebenfalls dem Emittenten sowie den sonstigen nach § 45 Verpflichteten, da dieser Personenkreis am ehesten über Informationen verfügt, auf Grund deren eine zutreffende Bewertung des Preises der Wertpapiere möglich ist, und daher in der Lage ist zu beurteilen, ob der unrichtig oder unvollständig dargestellte Sachverhalt zu einer Minderung des Börsenpreises beigetragen hat. Erfaßt werden hier beispielsweise auch Fälle, in denen der Emittent nach Prospektveröffentlichung insolvent wird und der Anleger das Wertpapier nach Bekanntwerden der Insolvenz auf der Basis eines erheblich verminderten Börsenpreises erwirbt.

Gemäß Nummer 3 entfällt ein Anspruch, wenn der Erwerber die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospekts bei dem Erwerb kannte. In Übereinstimmung mit den entsprechenden Regelungen in § 20 KAGG und § 12 AuslInvestmG schadet grob fahrlässige Unkenntnis nicht. Da es sich hierbei um eine gesetzliche Sonderregelung der Frage des Mitverschuldens des Anspruchstellers handelt, ist der Einwand des Mitverschuldens gegenüber dem Anspruchsteller außerhalb des Anwendungsbereichs der Nummer 3 ausgeschlossen.

Die Regelung in Nummer 4 ermöglicht den Prospektverantwortlichen und den Personen, von denen der Erlaß des Prospekts ausgegangen ist, durch eine entsprechende Berichtigung des Prospekts Haftungsansprüche von Wertpapiererwerbern aufgrund fehlerhafter Prospekte auszuschließen, sofern diese Wertpapiere nach der Berichtigung erworben haben. Zum Zeitpunkt der Berichtigung bereits entstandene Ansprüche nach § 45 bleiben unberührt. Sofern eine Berichtigung auf einem der vorgeschriebenen Wege erfolgt, entfällt ein Anspruch nach § 45, da in diesen Fällen von einer Kenntnis des Erwerbers ausgegangen werden kann. Auf den Nachweis der Kenntnis des Erwerbers von der Berichtigung wird ebenso wie auf den Nachweis der Kenntnis des Erwerbers vom Prospekt verzichtet. Dies ist auch deswegen gerechtfertigt, weil die Berichtigung, wenn sie von wirtschaftlichem Belang ist, eine Marktreaktion in Form einer Preisanpassung auslöst, die denjenigen, der nach diesem Zeitpunkt erwirbt, so stellt, als ob der Prospekt von vornherein nicht fehlerhaft gewesen wäre. Die Regelung ist zudem aus Gründen der

Rechtssicherheit geboten. Sie ermöglicht den Prospektverpflichteten, die aus der Veröffentlichung eines fehlerhaften Prospekts resultierende Gefahr einer Haftung durch eine Berichtigung zu begrenzen, ohne zugleich befürchten zu müssen, daß die Wirkung der Haftungsbegrenzung durch das Erfordernis eines Nachweises der Kenntnis des Anspruchstellers von der Berichtigung beeinträchtigt wird.

Die Korrektur kann durch den Emittenten im Jahresabschluß oder Zwischenbericht erfolgen. Darüber hinaus besteht für den Emittenten und die sonstigen Prospektverantwortlichen die Möglichkeit einer Berichtigung im Rahmen einer ad hoc-Veröffentlichung nach § 15 WpHG. Den Prospektverantwortlichen wird schließlich die Möglichkeit eröffnet, in einer sonstigen Bekanntmachung, die von ihrem Wirkungsgrad den oben genannten Möglichkeiten vergleichbar ist, eine Berichtigung vorzunehmen. Als vergleichbar anzusehen ist beispielsweise eine in gleicher Weise wie der Prospekt veröffentlichte Berichtigung, die dem Prospekt als Einlageblatt beigefügt wird.

Die Berichtigung muß deutlich gestaltet sein. Zwar ist nicht erforderlich, ausdrücklich darauf hinzuweisen, daß eine Angabe im Börsenzulassungsprospekt fehlerhaft dargestellt oder unterblieben ist, da eine solche Verpflichtung in der Praxis einer Aufforderung zur Geltendmachung von Prospekthaftungsansprüchen gleichkommen und die Möglichkeit zur Berichtigung daher nicht wahrgenommen würde. Jedoch muß sich einem verständigen Leser, dem sowohl der fehlerhafte Prospekt als auch die Berichtigung vorliegt, ohne aufwendige Nachforschung erschließen, daß die Berichtigung von dem Prospekt abweichende Angaben enthält.

Zu § 47

Die bisherige Regelung sieht vor, daß Prospekthaftungsansprüche innerhalb von fünf Jahren seit Zulassung der Wertpapiere verjähren. Angesichts der Schnelligkeit des heutigen Geschäftsverkehrs gerade im Wertpapierbereich ist eine Verkürzung dieser Verjährungsfrist angebracht. In Anlehnung an die Parallelregelungen in § 20 KAGG und § 12 AuslInvestmG ist daher vorgesehen, daß Prospekthaftungsansprüche in sechs Monaten seit dem Zeitpunkt verjähren, zu dem der Erwerber von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts Kenntnis erlangt hat, spätestens jedoch in drei Jahren seit der Veröffentlichung des Prospekts. Innerhalb der vorgesehenen Fristen ist es einem Erwerber zumutbar, die erforderlichen Schritte einzuleiten, um seine Ansprüche gegenüber den Prospektverantwortlichen durchzusetzen. Der Beginn der dreijähigen Frist stellt auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung ab, da zu diesem Zeitpunkt erstmalig ein unzutreffender Eindruck über den Wert des Wertpapiers aufgrund des Prospekts erzeugt wurde und zudem die maximale Verjährungsfrist einheitlich für alle Erwerber bestimmt werden kann. Die vorgesehene Regelung begrenzt somit die Risiken im Rahmen der Prospekthaftung und unterstützt das mit der Neuregelung verfolgte Ziel der Förderung von Risikokapital.

Zu § 48

Gemäß Absatz 1 können die nach § 45 begründeten Ansprüche nicht abbedungen werden. Die Vorschrift entspricht inhaltlich der bisherigen Regelung in § 48 Abs. 1. Die Neufassung stellt gegenüber der bisherigen Regelung klar, daß das Verbot nur auf im voraus getroffene Vereinbarungen beschränkt ist. Ist der Anspruch entstanden, können die Beteiligten dagegen über diesen beliebig, beispielsweise im Rahmen eines Vergleichs, verfügen.

Absatz 2 stellt zunächst klar, daß Ansprüche aufgrund zugleich bestehender schuldrechtlicher Sonderverbindungen nach bürgerlichem Recht durch die Regelungen der §§ 45 ff. nicht berührt werden. Gleiches gilt im Hinblick auf vorsätzliche unerlaubte Handlungen. Sonstige Ansprüche, insbesondere solche aus allgemeiner zivilrechtlicher Prospekthaftung, sind demgegenüber im Anwendungsbereich der Haftung für fehlerhafte Börsenzulassungsprospekte ausgeschlossen. Die Vorschriften der §§ 45 ff. sind insoweit als abschließend anzusehen. Die Regelung berücksichtigt, daß anderenfalls die unter anderem mit der Neuregelung beabsichtigte Begrenzung des Haftungsrisikos für die Prospektverantwortlichen unterlaufen würde.

Zu § 49

Die Neuregelung legt eine ausschließliche gerichtliche Zuständigkeit fest. Sie vermeidet gegenüber der ursprünglichen Regelung Doppelzuständigkeiten in den Fällen, in denen Wertpapiere an mehreren Börsen eingeführt werden. Aufgrund der neu geschaffenen Vorschrift des § 36 Abs. 3a Satz 3 hat der Emittent im Fall einer Einführung der Wertpapiere an mehreren Börsen die für die Billigung des Prospekts zuständige Zulassungsstelle zu bestimmen. Das Landgericht, in dessen Bezirk die Börse ihren Sitz hat, deren Zulassungsstelle den Prospekt gebilligt oder im Falle des § 45 Abs. 4 den Emittenten von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts befreit hat, ist nach der Neuregelung auch für die entsprechenden Ansprüche gem. §§ 45 ff. und die hiermit in Zusammenhang stehenden in § 48 Abs. 2 erwähnten Ansprüche zuständig.

Zu Nummer 14 (§ 71)

Die Änderung ist Folge der neuen Regelung in § 73 Abs. 4.

Zu Nummer 15 (§ 72)

Bereits heute werden im Bereich des geregelten Markts Emittenten bestimmter Wertpapiere aufgrund sog. „Soll-Vorschriften" in den Börsenordnungen angehalten, Zwischenberichte zu veröffentlichen.

Durch die Änderung wird den Börsen nunmehr die Möglichkeit eröffnet, in ihren Börsenordnungen Emittenten von im geregelten Markt zugelassenen Wertpapieren zur Veröffentlichung von Zwischenberichten zu verpflichten. Entsprechend der für den amtlichen Handel geltenden Regelung des § 44 b Abs. 1 ist hierbei Voraussetzung, daß es sich bei den Wertpapieren um Aktien oder aktienvertretende Zer-

tifikate handelt, da bei diesen Wertpapieren das Informationsbedürfnis der Anleger besonders hoch ist.

Die Änderung erweitert den Gestaltungsspielraum der Börsen. Diesen steht es nunmehr frei, die Attraktivität ihres zweiten Marktsegments für den Anleger durch eine verstärkte Transparenz zu erhöhen, indem für einen Teilbereich des geregelten Markts eine obligatorische Zwischenberichtserstattung vorgesehen wird, oder die bisherigen Vorgaben, die den betroffenen Emittenten freistellen, Unternehmensberichte zu veröffentlichen, beizubehalten.

Zu Nummer 16 (§ 73)

Zu Buchstabe a

Bislang ist eine Zulassung zum geregelten Markt nach § 73 Abs. 1 Nr. 2 nur möglich, sofern der dem Antrag beizufügende Unternehmensbericht Angaben über den Emittenten und die Wertpapiere enthält, die für die Anlageentscheidungen des Publikums von wesentlicher Bedeutung sind, wobei insbesondere Angaben über die Entwicklung des Unternehmens, die laufende Geschäftslage und die Geschäftsaussichten sowie der letzte veröffentlichte Jahresabschluß aufzunehmen sind. Aus der Pflicht, den letzten veröffentlichten Jahresabschluß aufzunehmen, folgt, daß Unternehmen, die vor weniger als 18 Monaten gegründet wurden und daher nach § 264 Abs. 1 Handelsgesetzbuch (HGB) noch nicht zur Aufstellung eines Jahresabschlusses verpflichtet sind, nicht zum geregelten Markt zugelassen werden können.

Die vorgesehene Änderung vereinheitlicht zum einen in Anlehnung an die Formulierung in § 7 Abs. 1 Verkaufsprospektgesetz die Anforderungen an einen Unternehmensbericht. Der Unternehmensbericht muß nunmehr mindestens die für einen Verkaufsprospekt nach der Verkaufsprospekt-Verordnung erforderlichen Angaben enthalten. Hierdurch wird ein verbindlicher einheitlicher Mindeststandard geschaffen, der eine Vergleichbarkeit von Unternehmensberichten gewährleistet, die Wertpapiere betreffen, die an unterschiedlichen Börsenplätzen im Inland zugelassen sind.

Zum anderen wird Unternehmen, die noch keine 18 Monate bestehen und noch keinen Jahresabschluß offengelegt haben, eine Zulassung zum geregelten Markt ermöglicht. Nach § 14 Abs. 2 der Verkaufsprospekt-Verordnung kann bei diesen Unternehmen auf Angaben über die gegenwärtige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, den Jahresabschluß, die Gesamtbezüge der Organe und auf Angaben über den jüngsten Geschäftsgang und die Geschäftsaussichten verzichtet werden. Statt dessen sind die Eröffnungsbilanz, eine Zwischenübersicht, deren Stichtag nicht länger als zwei Monate zurückliegt, Angaben über die voraussichtliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage für das laufende und folgende Geschäftsjahr und die Planzahlen für die folgenden drei Geschäftsjahre aufzunehmen.

Durch das in § 71 Abs. 2 enthaltene Erfordernis eines Emissionsbegleiters, der selbst bestimmten in Absatz 2 aufgeführten Anforderungen genügen muß, ist sichergestellt, daß eine Zulassung zum geregelten Markt nur nach eingehender vorheriger Prüfung des Unternehmens erfolgt.

Bei der Änderung handelt es sich um eine Deregulierung, die die Flexibilität der Unternehmen bei der Gestaltung ihrer Refinanzierungsstruktur erhöht. Sie ermöglicht jungen Unternehmen einen möglichst frühen Börsengang und stellt so einen Beitrag zur Förderung des Risikokapitalmarktes für junge Unternehmen dar.

Zu Buchstabe b

Absatz 1 a ist der für den amtlichen Handel in § 36 Abs. 3 a vorgesehenen Änderung nachgebildet.

Satz 1 enthält das ausdrückliche Erfordernis der Billigung eines Unternehmensberichts für die Zulassung von Wertpapieren zum geregelten Markt durch den Zulassungsausschuß vor dessen Veröffentlichung. Die Regelung ist angesichts der Bedeutung des Grundsatzes der vorherigen Billigung auch im Bereich des geregelten Markts geboten.

Die in Satz 2 festgelegte 15-Tages-Frist entspricht der Regelung in § 36 Abs. 3 a Satz 2 und soll im Interesse des Emittenten sicherstellen, daß auch im geregelten Markt eine zügige Prüfung der vorgelegten Unterlagen durch die für die Zulassung der Wertpapiere zuständige Stelle erfolgt.

Die in Satz 3 und 4 enthaltenen Regelungen vereinfachen im Fall einer beabsichtigten Mehrfachnotierung das Verfahren einer Börsenzulassung ebenfalls im geregelten Markt.

Zu Buchstabe c

§ 73 eröffnet bislang unter den Voraussetzungen des Absatzes 2 die Möglichkeit einer Befreiung von der Pflicht zur Veröffentlichung des Unternehmensberichts ausschließlich für Emittenten von Schuldverschreibungen und Aktien. Dieser Regelung liegt die Überlegung zugrunde, daß auf einen Unternehmensbericht verzichtet werden kann, wenn eine ausreichende Unterrichtung der Anleger, insbesondere hinsichtlich der Bonität des Emittenten, bereits auf anderem Wege sichergestellt ist. Da diese Überlegung nicht auf die Art des zuzulassenden Wertpapiers abstellt und Gründe für eine unterschiedliche Behandlung von Wertpapieren im Hinblick auf die Pflicht zur Veröffentlichung eines Unternehmensberichts nicht ersichtlich sind, sieht die Neufassung eine Befreiung auch bei Wertpapieren vor, die nicht Schuldverschreibungen oder Aktien sind.

Darüber hinaus entfällt die Pflicht zur Veröffentlichung eines Unternehmensberichts nunmehr nicht nur, wenn zuvor ein Unternehmensbericht oder ein Börsenzulassungsprospekt, sondern auch, wenn eine dem Börsenzulassungsprospekt gleichstehende schriftliche Darstellung i. S. v. § 45 Abs. 4 veröffentlicht wurde. Die Regelung erleichtert Emittenten, die eine Zulassung ihrer Emissionen zum geregelten Markt beabsichtigen, und die bereits Wertpapiere emittiert haben, die gemäß § 45 Abs. 1 Nr. 1 Börsenzulassungs-Verordnung aufgrund von Verkaufsprospekten und Informationsmemoranden zum amtlichen

Handel zugelassen wurden, den Zugang zu diesem Marktsegment.

Beide Änderungen verfolgen das Ziel einer Deregulierung, indem sie den Zugang zum geregelten Markt für Emittenten erleichtern.

Zu Buchstabe d

Die Änderung ermöglicht auch im Bereich des geregelten Marktes die Einführung eines vereinfachten Zulassungsverfahrens durch die Börsen. Auf die entsprechenden Ausführungen zum neuen § 36 Abs. 6 wird verwiesen.

§ 73 Abs. 4 weicht in zweifacher Hinsicht von der Regelung des § 36 Abs. 6 ab, um den Besonderheiten des geregelten Marktes Rechnung zu tragen. Zum einen wird die Möglichkeit der Inanspruchnahme eines vereinfachten Zulassungsverfahrens im Bereich des geregelten Marktes auch auf Unternehmen ausgedehnt, deren Wertpapiere an einer anderen inländischen Börse zum amtlichen Handel zugelassen sind. Die Erweiterung ist sachgerecht, da diese Unternehmen bereits ein Zulassungsverfahren durchlaufen haben, das erheblich strengeren Anforderungen unterliegt als das Verfahren einer Zulassung zum geregelten Markt. Zum anderen entfällt die Möglichkeit der Ablehnung einer Zulassung unter den Voraussetzungen des § 36 Abs. 5, da eine dieser Vorschrift entsprechende Regelung für den Bereich des geregelten Marktes nicht besteht.

Zu Nummer 17 (§ 75)

Bislang sieht § 75 Abs. 3 die entsprechende Anwendung der Vorschrift des § 43 im Bereich des geregelten Marktes nur für den Fall der Aussetzung und Einstellung der Feststellung des Börsenpreises vor. Die Änderung erweitert den Anwendungsbereich der in § 43 enthaltenen Regelungen um den Fall des Widerrufs der Zulassung und schafft auch im Bereich des geregelten Markts für die betroffenen Marktteilnehmer Klarheit über die Voraussetzungen eines Widerrufs. Die Zulässigkeit eines Widerrufs der Zulassung in diesem Marktsegment von Amts wegen oder auf Antrag des Emittenten beurteilt sich nunmehr nach den in § 43 Abs. 3 und 4 genannten Bedingungen.

Zu Nummer 18 (§ 77)

§ 77 erklärt die Vorschriften der neu gefaßten §§ 45 bis 49 entsprechend anwendbar im Falle von unrichtigen oder unvollständigen Unternehmensberichten. Der in § 77 enthaltene Zusatz ist erforderlich, da die Billigung der vom Emittenten vorgelegten Unterlagen im geregelten Markt nicht durch die Zulassungstelle, sondern gemäß § 73 Abs. 1a Satz 1 durch den Zulassungsausschuß erfolgt.

Zu Nummer 19 (§ 90)

Zu Buchstabe a

Die Bußgeldbewehrung der Verpflichtung, einen Prospekt vor seiner Veröffentlichung von der Zulassungsstelle billigen zu lassen, war bislang in § 71 Abs. 1 Nr. 2 Börsenzulassungs-Verordnung enthalten. Da die Verpflichtung zur vorherigen Billigung nunmehr ausdrücklich in § 36 Abs. 3a Satz 1 enthalten ist, ist es sachgerecht, die Bußgeldbewehrung auch im Börsengesetz zu verankern.

Nach der im Rahmen des § 73 vorgesehenen Ergänzung muß entsprechend der im amtlichen Handel vorgesehenen Regelung der Unternehmensbericht vor der Veröffentlichung von dem Zulassungsausschuß gebilligt werden. Verstöße gegen diese Verpflichtung sind nach Nummer 3a ebenfalls bußgeldbewehrt.

Zu Buchstabe b

Durch die Neufassung wird der Bußgeldrahmen von bisher fünfzigtausend auf einhunderttausend Deutsche Mark und von bisher einhunderttausend auf zweihunderttausend Deutsche Mark angehoben. Hierdurch wird dem besonderen Gewicht der Pflichten, deren Verletzung mit Bußgeld bewehrt wird, Rechnung getragen.

Im übrigen wird der Bußgeldrahmen für Zuwiderhandlungen nach dem neuen Absatz 1 Nr. 3a geregelt. Es handelt sich um vorsätzliche oder leichtfertige Verstöße gegen die Pflicht, einen Börsenzulassungsprospekt vor seiner Veröffentlichung von der Zulassungsstelle und einen Unternehmensbericht vor seiner Veröffentlichung von dem Zulassungsausschuß billigen zu lassen. In diesen Fällen kann eine Geldbuße bis zu einer Mio. Deutsche Mark verhängt werden. Die Einhaltung dieser Pflicht ist unerläßlich, um eine angemessene Information der Anleger sicherzustellen. Die Höhe der Geldbuße trägt dem Umfang potentieller Schäden bei Verstößen gegen die genannten Tatbestände Rechnung und entspricht der beabsichtigten Regelung im Verkaufsprospektgesetz für vergleichbare Verstöße gegen die Pflicht, den Verkaufsprospekt vor seiner Veröffentlichung von der Zulassungsstelle oder dem Zulassungsausschuß billigen zu lassen.

Zu Nummer 20 (§ 97)

Absatz 3 enthält eine Übergangsvorschrift zu den in §§ 3 und 3a vorgesehenen Änderungen betreffend die Zusammensetzung des Börsenrates. Um eine aufwendige Neuwahl des Börsenrates auf Grund der vorgesehenen Änderungen zu vermeiden, bleibt der bei Inkrafttreten des Gesetzes gewählte Börsenrat bis zur turnusgemäßen Neuwahl im Amt.

Absatz 4 enthält eine Übergangsvorschrift zur Regelung des De-Listings auf Antrag des Emittenten. Die den Bereich des De-Listing betreffenden Bestimmungen sind danach spätestens bis zum Ablauf eines Jahres nach Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes in den Börsenordnungen zu treffen. In der Übergangszeit vom Inkrafttreten der Vorschrift des § 43 Abs. 4, die für den Bereich des geregelten Markts gemäß § 75 Abs. 3 entsprechend anwendbar ist, bis zum Inkrafttreten der Regelungen in der Börsenordnung darf ebenso wie nach Inkrafttreten der Regelungen in der Börsenordnung bei einem Widerruf der Zulassung der Zeitraum zwischen der Veröffentlichung und der Wirksamkeit des Widerrufs zwei Jahre nicht überschreiten.

Absatz 5 enthält eine Übergangsvorschrift zur Neuregelung der Haftung für fehlerhafte Börsenzulassungsprospekte und Unternehmensberichte.

Zu Artikel 2 (Änderung des Verkaufsprospektgesetzes)

Zu Nummer 1 (Kurzbezeichnung)

Die bisherige Kurzbezeichnung „VerkaufsprospektG" wird durch die Bezeichnung „Verkaufsprospektgesetz" ersetzt.

Zu Nummer 2 (§ 3)

Zu Buchstabe a

Die Neufassung der Nummer 1 beschränkt in Buchstabe a und b die Ausnahme von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts auf Wertpapiere bestimmter Staaten und deren Gebietskörperschaften. Prospektfrei können danach nur Wertpapiere von Mitgliedstaaten der Europäischen Union und von anderen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum angeboten werden. Gleiches gilt für Vollmitgliedstaaten der Organisation für wirtschaftliche Entwicklung und Zusammenarbeit, sofern diese nicht innerhalb der letzten fünf Jahre ihre Auslandsschulden umgeschuldet oder vor vergleichbaren Zahlungsschwierigkeiten gestanden haben, und für Staaten, die mit dem Internationalen Währungsfonds besondere Kreditabkommen im Zusammenhang mit dessen Allgemeinen Kreditvereinbarungen getroffen haben. Der Kreis dieser Staaten ist identisch mit den Staaten der Zone A gemäß § 1 Abs. 5 b des KWG, die generell als uneingeschränkt kreditwürdig anzusehen sind. Die Erfahrungen in der Praxis haben gezeigt, daß zum Schutz der Anleger eine Einschränkung auf diese Staaten, die hinsichtlich ihrer Bonität über jeden Zweifel erhaben sind, erforderlich ist.

Buchstabe c betrifft internationale Organisationen des öffentlichen Rechts und entspricht der bisherigen Regelung.

Zu Buchstabe b

Die Regelung erweitert den Kreis der unter die Ausnahmeregelung des § 3 Nr. 2 fallenden Emittenten um Finanzdienstleistungsinstitute, die Finanzdienstleistungen gemäß § 1 Abs. 1 a Satz 2 Nr. 1 bis 4 KWG erbringen. Die Erweiterung ist Folge der Umsetzung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen (Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie – ABl. EG Nr. L 141 S. 27) durch das Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften. Danach unterliegen Finanzdienstleistungsinstitute, die die oben genannten Finanzdienstleistungen erbringen, der Aufsicht des BAKred und des BAWe. Diese Finanzdienstleistungsinstitute sind daher Finanzinstitute im Sinne des Artikel 5 Buchstabe a) der Richtlinie 89/298/EWG des Rates vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist (Verkaufsprospekt-Richtlinie – ABl. EG Nr. L 124 S. 8), die Kreditinstituten gleichzustellen sind.

Die Ausnahmeregelung des § 3 Nr. 2 Buchstabe a) betrifft inländische Institute. Der bislang vorhandene ausdrückliche Hinweis auf den Inlandssitz ist angesichts der Legaldefinitionen dieser Institute im KWG überflüssig und entfällt.

Nach § 3 Nr. 2 Buchstabe b) erstreckt sich die Befreiung von der Prospektpflicht in Übereinstimmung mit Artikel 5 Buchstabe a) der Verkaufsprospekt-Richtlinie auch auf vergleichbare Unternehmen mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, soweit sie regelmäßig ihre Jahresabschlüsse veröffentlichen. Diese Unternehmen unterliegen zum Schutz der Anleger nach Artikel 3 und 8 der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie einer öffentlichen Aufsicht. Die im Gesetzestext bislang genannte entsprechende Voraussetzung ist daher in jedem Fall erfüllt, so daß eine ausdrückliche Regelung entfällt. Aus dem selben Grund wird auch auf das alternativ genannte Erfordernis einer Schaffung oder Regelung durch oder auf Grund eines besonderen Gesetzes verzichtet, ohne daß hiermit eine materielle Änderung verbunden ist.

Darüber hinaus werden die Voraussetzungen einer Daueremission teilweise neu geregelt. Von einer Daueremission ist nun auszugehen, wenn Schuldverschreibungen entweder dauernd oder wiederholt angeboten werden. Ein dauerndes Angebot liegt vor, wenn Schuldverschreibungen fortlaufend ohne Unterbrechung angeboten werden. Ein wiederholtes Angebot ist nun bereits dann gegeben, wenn in den letzten zwölf Kalendermonaten vor dem Angebot mindestens eine Emission begeben wurde.

Die Änderung erleichtert insbesondere kleineren Genossenschaftsbanken und Sparkassen, die nicht mehrmals während eines Jahres Inhaberschuldverschreibungen begeben, die prospektfreie Emission solcher Schuldverschreibungen und stellt einen weiteren Beitrag zur Deregulierung dar.

Zu Buchstabe c

Die Änderung trägt der Tatsache Rechnung, daß mit dem Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) für die bis dahin bestehende gemeinschaftsrechtliche Struktur und die mit dem Vertrag neu hinzugekommenen Bereiche ein gemeinsames Dach geschaffen wurde. Infolgedessen wird nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen.

Zu Nummer 3 (§ 4)

Zu Buchstabe a

Bislang sind Wertpapiere, die bei einem öffentlichen Umtauschangebot oder einer Verschmelzung von Unternehmen erstmals im Inland öffentlich angeboten werden, auf Grund der Ausnahmevorschrift des § 4 Abs. 1 Nr. 7 von der Prospektpflicht befreit. Die

Praxis hat jedoch gezeigt, daß sich Umtauschangebote häufen, bei denen dubiose Wertpapiere, für die kein Verkaufsprospekt erstellt wurde, öffentlich zum Tausch angeboten werden. Es ist daher vorgesehen, die Befreiung für öffentliche Umtauschangebote in § 4 Abs. 1 Nr. 7 aufzuheben. Durch die Änderung unterliegen nunmehr auch Wertpapiere, die erstmals im Inland öffentlich zum Tausch angeboten werden, der Verkaufsprospektpflicht nach § 1. Die Änderung erhöht die Transparenz und führt damit zu einer besseren Unterrichtung der Anleger.

Werden Wertpapiere öffentlich angeboten, die zum amtlichen Handel oder geregelten Markt an einer inländischen Börse zugelassen sind, besteht wie bisher nach § 1 keine Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts. Da den Anlegern über diese Wertpapiere bereits ausreichende Informationen auf Grund der veröffentlichten Börsenzulassungsprospekte und Unternehmensberichte zur Verfügung stehen, kann in diesen Fällen auf eine Veröffentlichungspflicht verzichtet werden.

Zu Buchstabe b

Die Änderung in Absatz 2 Nr. 3 ist Folge der Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie durch das Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften. Nach dieser Richtlinie benötigen Finanzdienstleistungsinstitute, die Finanzdienstleistungen gemäß § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 bis 4 KWG erbringen und nach § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Absatz 7 KWG tätige Unternehmen eine Zulassung durch die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats und unterliegen der Aufsicht der Heimatbehörden. Es handelt sich daher um sonstige Finanzinstitute im Sinne des Artikels 3 Buchstabe f) der Verkaufsprospekt-Richtlinie.

Zu Nummer 4 (Überschrift des Zweiten Abschnitts)

Die Ausdehnung des Anwendungsbereichs des Zweiten Abschnitts auf das Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, ist Folge der Erweiterung der Befugnisse des BAWe im Dritten Abschnitt. Im Rahmen des Verfahrens der Zulassung der Wertpapiere zum geregelten Markt wird der von den Emittenten vorzulegende Unternehmensbericht, dessen Inhalt nach der vorgeschlagenen Änderung des § 73 Abs. 1 Nr. 2 Börsengesetz (Artikel 1 Nr. 16 des Entwurfs) zumindest den Anforderungen eines Verkaufsprospekts zu entsprechen hat, vom Zulassungsausschuß eingehend auf seine Vereinbarkeit mit den gesetzlichen Vorgaben überprüft. Bislang mußte der Verkaufsprospekt dieser Wertpapiere beim BAWe nur hinterlegt werden. Da dem BAWe im Dritten Abschnitt die Kompetenz zur Überprüfung der Vollständigkeit der Verkaufsprospekte eingeräumt wird, werden zur Vermeidung einer doppelten Überprüfung der Unterlagen durch den Zulassungsausschuß und das Bundesaufsichtsamt die Wertpapiere, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, aus dem Anwendungsbereich des Dritten Abschnitts herausgenommen und im Zweiten Abschnitt geregelt.

Zu Nummer 5 (§ 5)

Zu Buchstabe a

Die Absatzbezeichnung ist Folge der Anfügung des Absatzes 2. Die weitere Änderung trägt der Tatsache Rechnung, daß die Vorschriften des § 38 Abs. 1 Nr. 2 Börsengesetz und § 13 Börsenzulassungs-Verordnung nicht nur den Inhalt, sondern auch die Sprache des Prospekts regeln. Im übrigen wird auf die Begründung zu Artikel 1 Nr. 7, Nr. 10 Buchstabe a Doppelbuchstabe bb und Artikel 16 Nr. 4 verwiesen.

Zu Buchstabe b

Die Anfügung des Absatzes 2 ist Folge der Erweiterung der Befugnisse des BAWe im Dritten Abschnitt.

Gemäß Absatz 2 ist auf den Inhalt des Verkaufsprospekts für öffentlich angebotene Wertpapiere, für die ein Antrag auf Zulassung zum geregelten Markt an einer inländischen Börse gestellt ist, § 73 Abs. 1 Nr. 2 Börsengesetz entsprechend anzuwenden. Der Verkaufsprospekt muß danach zumindest die Angaben über den Emittenten und die Wertpapiere enthalten, die nach der Verkaufsprospekt-Verordnung für Wertpapiere vorgesehen sind, für die kein Antrag auf Zulassung zum amtlichen Handel oder zum geregelten Markt gestellt wurde. Absatz 2 stellt damit sicher, daß für den Unternehmensbericht und den Verkaufsprospekt vergleichbare inhaltliche Anforderungen gelten.

Zu Nummer 6 (§ 6)

Zu Buchstabe a

Die Änderung der Überschrift ist Folge der Anfügung der Absätze 4 und 5.

Zu Buchstabe b

Die Änderung in Absatz 1 Satz 1 stellt klar, daß diese Regelung sich nur auf Verkaufsprospekte von Wertpapieren bezieht, für die ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung gestellt ist.

Zu Buchstabe c

Die Anfügung der Absätze 4 und 5 ist Folge der Erweiterung des Anwendungsbereichs des Zweiten Abschnitts auf das Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist.

Das bei Wertpapieren, für die eine amtliche Notierung beantragt ist, bereits vorgesehene Verfahren der Billigung des Verkaufsprospekts wird auf Wertpapiere, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, übertragen. Daher gilt Absatz 1 und 2 nach Absatz 4 Satz 1 für das öffentliche Angebot dieser Wertpapiere entsprechend mit der Maßgabe, daß an die Stelle der Zulassungsstelle der Zulassungsausschuß tritt, der gemäß § 71 Abs. 3 Börsengesetz über die Zulassung der Wertpapiere zum geregelten Markt entscheidet. Der Verkaufsprospekt, der bislang lediglich beim BAWe hinterlegt werden mußte, muß dementsprechend künftig vor der Veröffentlichung von dem Zulassungsausschuß der

Börse, an der der Zulassungsantrag gestellt wird, gebilligt werden. Stellt der Emittent bei mehreren Börsen einen Antrag auf Zulassung der Wertpapiere zum geregelten Markt, so hat er zu bestimmen, welcher Zulassungsausschuß die Entscheidung über die Billigung des Verkaufsprospekts treffen soll. Der Zulassungsausschuß entscheidet innerhalb der Frist des Absatzes 1 Satz 3 über den Antrag auf Billigung. Der Zulassungsausschuß hat außerdem die Einhaltung der Pflichten, die sich aus dem öffentlichen Angebot für den Anbieter ergeben, zu überwachen. Durch die Neuregelung wird eine erhebliche Verbesserung des Anlegerschutzes erreicht.

Wird der Verkaufsprospekt gebilligt, so ist gemäß Absatz 4 Satz 2 in dem Bescheid darauf hinzuweisen, daß hiermit keine Billigung nach Artikel 20 der Verkaufsprospekt-Richtline verbunden ist. Die genannte Richtlinienbestimmung sieht eine Billigung nur von solchen Verkaufsprospekten vor, deren Inhalt den Anforderungen der Richtlinie 80/390/EWG des Rates vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist (Börsenzulassungsprospekt-Richtlinie – ABl. EG Nr. L 100 S. 1), entspricht. Der Verkaufsprospekt, der für das öffentliche Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, zu erstellen ist, genügt diesen Anforderungen nicht. Daher ist darauf hinzuweisen, daß mit einer Billigung nach Absatz 4 keine Billigung im Sinne des Artikels 20 der Verkaufsprospekt-Richtlinie verbunden ist. Die Billigung nach Artikel 20 ist Grundlage für die gegenseitige Anerkennung von Verkaufsprospekten nach Artikel 21 der Verkaufsprospekt-Richtlinie. Deshalb ist zu vermeiden, daß die Billigung eines Verkaufsprospekts von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, irrtümlich in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder anderen Vertragstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum nach Artikel 21 der Verkaufsprospekt-Richtlinie anerkannt wird.

Aus diesen Gründen verweist Absatz 4 nur auf Absatz 1 und 2, nicht jedoch auf Absatz 3, da die Bescheinigung über die Billigung nach diesem Absatz nur im Hinblick auf ein öffentliches Angebot in anderen Mitgliedstaaten oder Vertragstaaten nach Maßgabe des Artikels 20 der Verkaufsprospekt-Richtlinie erteilt wird. Der Anbieter hat daher keinen Anspruch gegenüber dem Zulassungsausschuß auf die Ausstellung einer Bescheinigung über die Billigung.

Absatz 5 stellt klar, daß der Emittent, der an einer oder mehreren Börsen einen Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung und gleichzeitig an einer oder mehreren anderen Börsen einen Antrag auf Zulassung derselben Wertpapiere zum geregelten Markt stellt, eine Zulassungsstelle, nicht jedoch einen Zulassungsausschuß für die Billigung des Verkaufsprospekts zu bestimmen hat.

Zu Nummer 7 (Überschrift des Dritten Abschnitts)

Das Verkaufsprospektgesetz bezweckt Anlegerschutz durch Information des Publikums. Eine vollständige Information über Wertpapiere ermöglicht dem Anleger die zutreffende Bewertung des Angebots; zudem wird das Vertrauen in Wertpapieranlagen gestärkt.

Zur Verbesserung des Anlegerschutzes im Bereich des öffentlichen Angebots von Wertpapieren werden die Befugnisse des BAWe erweitert. Das BAWe ist bis jetzt nur Hinterlegungsstelle für Verkaufsprospekte von Wertpapieren, für die eine amtliche Notierung an einer inländischen Börse nicht beantragt ist. Nunmehr ist eine Prüfung der Vollständigkeit der Verkaufsprospekte durch das BAWe vorgesehen. Darüber hinaus wird dem BAWe ermöglicht, wirksamer als bisher gegen Anbieter von Wertpapieren vorzugehen, deren Verkaufsprospekte nicht den Erfordernissen des Verkaufsprospektgesetzes genügen. Um bei Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, eine zweifache Prüfung zu vermeiden, werden diese Wertpapiere aus dem Anwendungsbereich des Dritten Abschnitts herausgenommen. Hierdurch wird dem Umstand Rechnung getragen, daß der von den Emittenten derartiger Wertpapiere im Rahmen des Zulassungsverfahrens zum geregelten Markt vorzulegende Unternehmensbericht nach der vorgeschlagenen Änderung des § 73 Abs. 1 Nr. 2 Börsengesetz bereits vom Zulassungsausschuß eingehend auf seine Vereinbarkeit mit den gesetzlichen Vorgaben geprüft wird. Eine gleichzeitig erfolgende weitere Überprüfung des inhaltlich mit dem Unternehmensbericht übereinstimmenden Verkaufsprospekts durch das BAWe würde eine verwaltungs- und kostenmäßige Mehrbelastung der Emittenten und des BAWe darstellen, ohne daß hiermit eine Verbesserung des Anlegerschutzes verbunden wäre.

Zu Nummer 8 (§ 7)

Zu Buchstabe a

Die Einschränkung des Anwendungsbereichs des § 7 ist Folge der Erweiterung der Befugnisse des BAWe, das bislang nur Hinterlegungsstelle war, und dient der Vermeidung einer zweifachen Prüfung der Unterlagen durch den Zulassungsausschuß und das BAWe. Der Inhalt von Verkaufsprospekten über Wertpapiere, für die ein Antrag auf Zulassung zum geregelten Markt gestellt ist, wird nunmehr im Zweiten Abschnitt geregelt; diese Verkaufsprospekte werden von dem Zulassungsausschuß gebilligt.

Zu Buchstabe b

Durch die Änderung wird die Bundesregierung ermächtigt, in der Verkaufsprospektverordnung nicht nur den Inhalt, sondern auch die Sprache des Prospekts zu regeln. Damit wird die erforderliche Ermächtigungsgrundlage für die geplante Regelung des § 2 Abs. 1 Satz 4 Verkaufsprospekt-Verordnung geschaffen, nach der das BAWe gestatten kann, daß der Prospekt von Emittenten mit Sitz im Ausland ganz oder zum Teil in einer anderen Sprache abgefaßt ist, wenn diese Sprache im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist. Im übrigen wird auf die Begründung zu Artikel 1 Nr. 10 Buchstabe a Doppelbuchstabe bb verwiesen.

Zu Nummer 9 (§ 8)

Der neue Satz 2 stellt klar, daß auch einzelne Angebotsbedingungen, die gemäß § 10 nach Veröffentlichung des Verkaufsprospekts nachgetragen werden, dem BAWe zu übermitteln sind. Da die durch das BAWe nunmehr erfolgende Überprüfung der Vollständigkeit des Verkaufsprospekts sich auch auf die nach § 10 nachzutragenden Angaben erstreckt, hat die Übermittlung spätestens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsbedingungen zu erfolgen. Eine Vorabübermittlung der Angebotsbedingungen an das BAWe ist nicht erforderlich, da es sich nur um einzelne Bedingungen handelt. Dies entspricht auch den Bedürfnissen der Praxis, auf wechselnde Marktbedingungen flexibel und sehr kurzfristig reagieren zu können.

Nach Satz 3 bestätigt das BAWe dem Anbieter den Tag des Eingangs des Verkaufsprospekts. Satz 3 ist Folge der neu eingeführten Regelung des § 8 a Abs. 1 Satz 1. Da nach dieser Vorschrift ein Verkaufsprospekt, dessen Veröffentlichung das BAWe nicht ausdrücklich gestattet hat, erst veröffentlicht werden darf, wenn seit dem Eingang des Verkaufsprospekts zehn Werktage verstrichen sind, muß der Anbieter den genauen Zeitpunkt des Eingangs kennen, um den Ablauf der Frist zu ermitteln.

Zu Nummer 10 (§§ 8 a bis 8d)

Zu § 8 a

Zur Verbesserung des Anlegerschutzes erhält das BAWe, das bislang nur die Funktion einer Evidenzzentrale für die Hinterlegung von Verkaufsprospekten hatte, die Kompetenz zur formellen Überprüfung der Verkaufsprospekte und zur Untersagung der Veröffentlichung eines Prospekts, falls dieser Angaben nicht enthält, die nach § 7 Abs. 1 oder der Verkaufsprospekt-Verordnung vorgeschrieben sind.

§ 8 a Abs. 1 sieht vor, daß der Anbieter den Verkaufsprospekt nur dann veröffentlichen darf, wenn das BAWe die Veröffentlichung ausdrücklich gestattet hat oder wenn seit dem Eingang des Verkaufsprospekts zehn Werktage verstrichen sind, ohne daß das BAWe die Veröffentlichung untersagt hat. Eine Bestätigung der Vollständigkeit des Verkaufsprospekts erteilt das BAWe im letztgenannten Fall nicht.

Innerhalb der in Absatz 1 genannten Frist von zehn Werktagen prüft das BAWe, ob der Verkaufsprospekt alle nach § 7 Abs. 1 oder der Verkaufsprospekt-Verordnung erforderlichen Angaben enthält. Die Prüfung umfaßt ausschließlich die Vollständigkeit des Verkaufsprospekts anhand der eingereichten Unterlagen; eine Überprüfung der materiellen Richtigkeit einzelner Angaben erfolgt nicht. Der Umfang der Prüfung ist insoweit vergleichbar dem Umfang einer Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses durch das Registergericht gemäß § 329 Abs. 1 HGB. Enthält der Verkaufsprospekt Angaben nicht, die nach § 7 Abs. 1 oder der Verkaufsprospekt-Verordnung erforderlich sind, untersagt das BAWe innerhalb der oben genannten Frist die Veröffentlichung des Verkaufsprospekts nach Absatz 2 Satz 1. Die Regelung soll sicherstellen, daß der Anleger seine Anlageentscheidung anhand vollständiger Informationen trifft, wobei ihm die inhaltliche Bewertung der Informationen selbst obliegt.

Die Frist von zehn Werktagen ermöglicht dem BAWe eine effektive Kontrolle. Wird im Einzelfall die Überprüfung des Verkaufsprospekts mit positivem Ergebnis innerhalb einer kürzeren Frist abgeschlossen, kann das BAWe dem Anbieter die Veröffentlichung ausdrücklich gestatten. Dem Anbieter wird hierdurch ermöglicht, den Verkaufsprospekt schon vor Ablauf der Frist von zehn Werktagen zu veröffentlichen.

Die Untersagung der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts hat zur Folge, daß der Anbieter die Wertpapiere nicht öffentlich anbieten darf, da ein öffentliches Angebot stets gemäß §§ 1, 9 Abs. 1 die vorhergehende Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts voraussetzt. Der Anbieter hat jedoch die Möglichkeit, den Verkaufsprospekt um die fehlenden Angaben zu ergänzen und durch die Übermittlung des überarbeiteten Verkaufsprospekts an das BAWe ein neues Hinterlegungsverfahren in Gang zu setzen.

Absatz 2 Satz 2 stellt klar, daß das Recht des Anbieters, gemäß § 10 einzelne Angebotsbedingungen nachzutragen, die erst kurz vor dem öffentlichen Angebot festgesetzt werden, von der Regelung des Absatzes 2 Satz 1 unberührt bleibt. In Betracht kommen hier jedoch nur Angaben, die typischerweise kurzfristig festgesetzt werden, da anderenfalls der Grundsatz der Veröffentlichung eines vollständigen Verkaufsprospekts unterlaufen würde. Werden Optionsscheine angeboten, sind dies beispielsweise Angaben über den Umfang der Emission, den Basiswert und Basispreis, die Laufzeit, die Ermittlung des Abrechnungsbetrags sowie ggf. Besonderheiten bei dessen Ermittlung. Die Verlagerung von Angaben, die nicht das angebotene Wertpapier betreffen, in einen Nachtrag nach § 10 ist in aller Regel unzulässig. Erstellt der Anbieter einen unvollständigen Verkaufsprospekt nach § 10, muß dies aus dem Verkaufsprospekt ersichtlich sein, da der Prospekt anderenfalls den irreführenden Eindruck der Vollständigkeit vermittelt und dem Publikum kein zutreffendes Urteil gemäß § 7 Abs. 1 ermöglicht. Die Regelung trägt den Interessen der Anbieter von Wertpapieren, insbesondere von Optionsscheinen, in angemessener Weise Rechnung. Diesen wird weiterhin ermöglicht, kurzfristig auf sich ständig verändernde Marktbedingungen zu reagieren.

Die Möglichkeit, einzelne Angebotsbedingungen nach § 10 kurzfristig nachzutragen, die nunmehr in § 9 Abs. 1 vorgesehene Verkürzung der Frist zwischen Veröffentlichung des Verkaufsprospekts und Beginn des öffentlichen Angebots von bislang drei Werktagen auf einen Werktag und die Ermächtigung des BAWe, in Einzelfällen die Veröffentlichung von Verkaufsprospekten vor Ablauf der Frist von zehn Werktagen zu gestatten, berücksichtigen die Interessen der Anbieter von Wertpapieren in hinreichendem Maße.

Zu § 8 b

Die in § 8 b enthaltene Befugnis zur Untersagung des öffentlichen Angebots ergänzt die Regelung des § 8 a

Abs. 2 Satz 1. Sie besteht in den Fällen, in denen Anhaltspunkte dafür vorliegen, daß Wertpapiere öffentlich angeboten werden, ohne daß ein nach § 1 erforderlicher Verkaufsprospekt veröffentlicht wurde oder in einem veröffentlichten Verkaufsprospekt Angaben fehlen, die nach § 7 Abs. 1 des Gesetzes oder der Verkaufsprospekt-Verordnung vorgeschrieben sind. Die Regelung soll sicherstellen, daß nur solche Wertpapiere öffentlich angeboten werden, für die dem Anleger ein vollständiger Verkaufsprospekt zur Verfügung gestellt wird.

Zu § 8c

Nach § 8c Abs. 1 Nr. 1 hat der Anbieter dem BAWe auf Verlangen Auskünfte zu erteilen und Unterlagen vorzulegen, die das BAWe zur Überwachung benötigt, ob der Anbieter die sich aus §§ 1, 8, 8a Abs. 1, §§ 9 bis 11, 12 Satz 1, § 14 Abs. 1, § 15 Abs. 3 und 4 ergebenden Pflichten eingehalten hat. Hierbei handelt es sich insbesondere um die Pflicht zur form- und fristgerechten Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts vor Beginn des öffentlichen Angebots und die Einhaltung von Verfügungen des BAWe, mit denen die Veröffentlichung des Verkaufsprospekts und das öffentliche Angebot untersagt werden.

Die Pflicht des Anbieters zur Erteilung von Auskünften und zur Vorlage von Unterlagen auf Verlangen des BAWe besteht nach Absatz 1 Nr. 2 auch im Hinblick auf die Prüfung, ob nach § 7 Abs. 1 oder der Verkaufsprospekt-Verordnung erforderliche Angaben in dem Verkaufsprospekt fehlen.

Die Auskunfts- und Vorlagepflichten des Anbieters sind Voraussetzung für eine sachgerechte Beurteilung, ob eine Untersagung nach § 8b auszusprechen und ein Ordnungswidrigkeitsverfahren gemäß § 17 einzuleiten ist.

Absatz 2 stellt klar, daß den Auskunftspflichtigen ein Auskunftsverweigerungsrecht zusteht, wenn sie sich selbst oder einen nahen Angehörigen belasten würden. Damit wird dem rechtsstaatlichen Gedanken der Unzumutbarkeit der Selbstanzeige Rechnung getragen. Der zur Auskunft Verpflichtete ist über sein Auskunftsverweigerungsrecht zu belehren.

Zu § 8d

Widerspruch und Anfechtungsklage gegen die Untersagung der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts, die Untersagung des öffentlichen Angebots und gegen das Verlangen des BAWe, Auskünfte zu erteilen und Unterlagen vorzulegen, haben keine aufschiebende Wirkung.

Der Sofortvollzug einer Untersagung der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts gemäß § 8a Abs. 2 Satz 1 ist erforderlich, da andernfalls der Anbieter durch Einlegung eines Widerspruchs oder Erhebung einer Anfechtungsklage gegen eine Untersagungsverfügung den fehlerhaften Verkaufsprospekt in zulässiger Weise veröffentlichen und die betreffenden Wertpapiere öffentlich anbieten könnte. Der Schutz der Anleger vor dem Erwerb von Wertpapieren auf Grund unvollständiger Informationen erfordert, daß die Untersagungsverfügung des BAWe, auch wenn gegen sie vorgegangen wird, sofortige rechtliche Wirkung entfaltet.

Der Sofortvollzug von Untersagungsverfügungen nach § 8b und Verlangen des BAWe nach § 8c Abs. 1 ist aus Gründen des Anlegerschutzes geboten, da anderenfalls das BAWe nicht in der Lage wäre, Sachverhalte zeitnah aufzuklären, bei denen Anhaltspunkte dafür bestehen, daß Wertpapiere unter Verletzung der nach dem Verkaufsprospektgesetz einzuhaltenden Pflichten öffentlich angeboten werden, und erforderlichenfalls entsprechende aufsichtsrechtliche Maßnahmen unverzüglich einzuleiten.

Zu Nummer 11 (Überschrift des Vierten Abschnitts)

Der bisherige Fünfte Abschnitt wird Bestandteil des Vierten Abschnitts. Die Überschrift des Vierten Abschnitts wird entsprechend angepaßt.

Zu Nummer 12 (§ 9)

Zu Buchstabe a

Die in Absatz 1 vorgesehene Frist zwischen der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts und dem öffentlichen Angebot wird von bislang drei Werktagen auf einen Werktag verkürzt. Die Verkürzung dient der Deregulierung. Sie entspricht der für Börsenzulassungsprospekte vorgesehenen Änderung des § 43 Abs. 1 Satz 1 Börsenzulassungs-Verordnung.

Zu Buchstabe b und Buchstabe c Doppelbuchstabe aa

Durch die Ergänzungen in Absatz 2 und 3 Satz 1 wird die Form der Veröffentlichung von Verkaufsprospekten von Wertpapieren, für die eine Zulassung zur amtlichen Notierung beantragt ist, sowie von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, einheitlich geregelt. Die Ergänzungen sind Folge der Änderungen im Zweiten Abschnitt, durch die das Verfahren der Billigung des Verkaufsprospekts auch auf das Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, erstreckt wird.

Zu Buchstabe c Doppelbuchstabe bb

§ 9 Abs. 3 Satz 2 verpflichtet Emittenten von Wertpapieren, für die keine amtliche Notierung beantragt wurde, den Verkaufsprospekt oder einen Hinweis darauf, wo der Verkaufsprospekt veröffentlicht und für das Publikum zu erhalten ist, im Bundesanzeiger bekanntzumachen.

Die Aufhebung dieser Regelung dient der Deregulierung und entlastet die Emittenten verwaltungs- und kostenmäßig, ohne den Anlegerschutz zu beeinträchtigen. Da Emittenten den Verkaufsprospekt gemäß § 9 Abs. 3 Satz 1 ohnehin bereits in einem überregionalen Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen haben oder zumindest bekanntmachen müssen, daß der Verkaufsprospekt für die Anleger zur kostenlosen Ausgabe bei den Zahlstellen bereitgehalten wird, bietet die Bekanntmachung im Bundesanzeiger den Anlegern keine zusätzlichen Informationen. Darüber hinaus ist der Verkaufsprospekt nach § 8 beim BAWe, dem die Funktion einer Evidenzzentrale zukommt, zu hinterlegen.

Zu Nummer 13 (§ 10)

Bisher müssen Nachträge zu unvollständigen Verkaufsprospekten nach § 10 vor dem ersten öffentlichen Angebot der Wertpapiere veröffentlicht werden. Diese Pflicht zur Vorabveröffentlichung von Nachträgen wird den Bedürfnissen der Praxis jedoch nicht gerecht. Sie benachteiligt insbesondere die Emittenten von Optionsscheinen oder anderen nicht standardisierten innovativen Produkten, die darauf angewiesen sind, auf wechselnde Marktbedingungen flexibel und sehr kurzfristig möglichst innerhalb eines Tages zu reagieren und eine entsprechende Nachfrage auf Anlegerseite befriedigen zu können.

Es ist daher vorgesehen, daß Nachträge nunmehr spätestens am Tag des öffentlichen Angebots veröffentlicht werden müssen. Die Regelung erweitert die Handlungsspielräume der Emittenten, ist damit zugleich ein Beitrag zur Deregulierung und dient der Sicherung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Auch wird dem Bedürfnis auf Anlegerseite Rechnung getragen, schneller als bisher unter Einsatz entsprechender Produkte auf Marktveränderungen reagieren zu können.

Die Regelung wahrt die Belange des Anlegerschutzes, da in jedem Fall bei Beginn des öffentlichen Angebots dem Anleger sämtliche Angebotsbedingungen zur Verfügung stehen.

Die Änderung steht im Einklang mit den Vorgaben der Verkaufsprospekt-Richtlinie. Nach Artikel 16 dieser Richtlinie muß der vollständige Prospekt spätestens bei Beginn des öffentlichen Angebots dem Publikum zur Verfügung stehen.

Zu Nummer 14 (§ 11)

Zu Buchstabe a

Die Ergänzung stellt klar, daß wesentliche Veränderungen, die während des öffentlichen Angebots auftreten, unverzüglich in einem Nachtrag zum Verkaufsprospekt zu veröffentlichen sind.

Zu Buchstabe b

Die Regelungen des § 8a finden auf den Nachtrag gemäß § 11 keine entsprechende Anwendung. Der Anbieter muß daher insbesondere nicht die Frist von zehn Werktagen abwarten, bevor er den Nachtrag veröffentlichen kann. Im Interesse des Anlegerschutzes wird dadurch während des laufenden öffentlichen Angebots eine unverzügliche Veröffentlichung ergänzender Angaben zum Verkaufsprospekt gewährleistet.

Zu Nummer 15 (§ 12)

Der neue Satz 2 ist Folge der Änderungen des § 9. Ist ein Antrag auf Zulassung zum geregelten Markt an einer inländischen Börse gestellt, sind die Veröffentlichungen unverzüglich dem Zulassungsausschuß zu übermitteln. Wird an verschiedenen inländischen Börsen gleichzeitig ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung und auf Zulassung zum geregelten Markt gestellt, so sind die entsprechenden Veröffentlichungen der nach § 6 zu bestimmenden Zulassungsstelle zu übermitteln.

Zu Nummer 16 (Streichung der Abschnittsbezeichnung)

Der bisherige Fünfte Abschnitt wird Bestandteil des Vierten Abschnitts. Die Abschnittsbezeichnung wird daher gestrichen.

Zu Nummer 17 (§ 13)

Die Neufassung des § 13 ist aufgrund der Neuregelung der in den §§ 45 ff. Börsengesetz enthaltenen Prospekthaftungsvorschriften geboten.

Absatz 1 erklärt die börsenrechtlichen Haftungsvorschriften im Falle unrichtiger oder unvollständiger Angaben in einem Verkaufsprospekt für entsprechend anwendbar. Die Nummern 1 und 2 des Absatzes 1 berücksichtigen die Besonderheiten bei der Übertragung der börsenrechtlichen Vorschriften auf das Verkaufsprospektgesetz.

Abweichend von der börsenrechtlichen Regelung wird in Nummer 1 bei dem Beginn des sechsmonatigen Zeitraums, innerhalb dessen ein Erwerb der Wertpapiere zu Haftungsansprüchen aufgrund fehlerhafter Prospekte führen kann, auf den Zeitpunkt des erstmaligen öffentlichen Angebots im Inland abgestellt. Anknüpfungspunkt für eine Prospektpflicht und damit für eine Haftung aufgrund fehlerhafter Prospekte nach § 1 ist das öffentliche Angebot. Ein solches Angebot verlangt gemäß § 9 Abs. 1 zwingend die vorherige Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts im Inland. Es ist daher sachgerecht, bei der Bestimmung des Beginns der in § 45 Abs.1 Satz 1 Börsengesetz enthaltenen Frist darauf abzustellen, wann erstmals im Inland ein öffentliches Angebot erfolgt ist, da dies der Zeitpunkt ist, zu dem ein Anleger erstmalig sowohl Kenntnis von dem fehlerhaften Prospekt als auch von einem öffentlich zugänglichen Angebot zum Erwerb der Wertpapiere besitzen kann.

Nummer 2 stellt klar, daß für den Haftungsausschluß nach § 45 Abs. 3 Börsengesetz, der Erwerbsgeschäfte ohne Inlandsbezug betrifft, die Wertpapiere ausländischer Emittenten zum Gegenstand haben, nicht auf die Börsennotierung der ausländischen Wertpapiere, sondern auf das öffentliche Angebot der Wertpapiere abzustellen ist, da Grundlage für die Prospekthaftung nach dem Verkaufsprospektgesetz stets das öffentliche Angebot von Wertpapieren ist.

Absatz 2 legt fest, bei welchem Gericht Haftungsansprüche aufgrund fehlerhafter Verkaufsprospekte geltend gemacht werden können. Entsprechend der Regelung in § 49 Börsengesetz handelt es sich hierbei um eine ausschließliche Zuständigkeit, um abweichende Entscheidungen unterschiedlicher Gerichte hinsichtlich desselben Dokuments, auf das Haftungsansprüche gestützt werden, zu vermeiden.

Anknüpfungspunkt für die Regelung der Zuständigkeit ist die Billigung bzw. Hinterlegung der Verkaufsprospekte. Dementsprechend ist als Forum bei Wertpapieren, für die eine Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt beantragt worden

ist, der Ort, an dem die Börse ihren Sitz hat, bei deren Zulassungsstelle oder Zulassungsausschuß die Billigung des Verkaufsprospekts gemäß § 6 Abs. 1 oder 4 beantragt worden ist, vorgesehen. Bei Wertpapieren, für die eine Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt nicht beantragt wurde, ist der Sitz des BAWe maßgeblich, da die entprechenden Verkaufsprospekte gemäß § 8 dort zu hinterlegen sind und auf ihre Vollständigkeit überprüft werden. Sachlich zuständig ist in jedem Fall das Landgericht.

Zu Nummer 18 (Abschnittsbezeichnung und Überschrift des Fünften Abschnitts)

Die Änderung der Abschnittsbezeichnung ist Folge der Eingliederung des bisherigen Fünften Abschnitts in den Vierten Abschnitt. Die Änderung der Überschrift des neuen Fünften Abschnitts berücksichtigt, daß mehrere Vorschriften dieses Abschnitts nunmehr in einem neuen Sechsten Abschnitt zusammengefaßt werden.

Zu Nummer 19 (§ 14)

Zu Buchstaben a und b

Die Änderung berücksichtigt die mit dem Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) vorgenommene Änderung des Vertrags zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft im Hinblick auf die Gründung einer Europäischen Gemeinschaft (Artikel G EU-Vertrag). Danach wird die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft nunmehr als Europäische Gemeinschaft bezeichnet. Im übrigen wird auf die Begründung zu Nummer 2 Buchstabe c verwiesen.

Zu Buchstabe c

Im Hinblick auf die Aufgaben, die die Zulassungsausschüsse nach § 6 Abs. 4 wahrnehmen, sind diese in den Kreis der nach Absatz 2 zur Zusammenarbeit verpflichteten Stellen aufzunehmen. Dies entspricht auch den Vorgaben der Artikel 19, 22 Abs. 1 und Artikel 23 der Verkaufsprospekt-Richtlinie.

Zu Nummer 20 (§ 15)

Zu Buchstabe a

Auf die Begründung zu Nummer 2 Buchstabe c wird verwiesen.

Zu Buchstabe b

In Übereinstimmung mit der für den Bereich der Börsenzulassungsprospekte vorgesehenen Änderung des § 40 a Börsengesetz ermöglicht der neue Satz 2 des Absatzes 1 den Zulassungsstellen der Börsen, bei Emittenten mit Sitz im Ausland von dem Erfordernis einer Übersetzung des Verkaufsprospekts in die deutsche Sprache ganz oder zum Teil abzusehen. Voraussetzung hierfür ist, daß der Prospekt in einer Sprache abgefaßt ist, die im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist.

Im übrigen wird auf die Begründung zur Änderung von § 40 a Börsengesetz verwiesen.

Die Regelung in Absatz 1 Satz 3 ist Folge der Änderungen im Zweiten und Dritten Abschnitt, durch die das Verfahren bei einem Angebot von Wertpapieren, für die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt ist, dem Verfahren bei einem Angebot von Wertpapieren, für die ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung gestellt ist, angepaßt wird.

Bislang hat die Zulassungsstelle nach Absatz 1 Satz 1 den von der zuständigen Stelle des anderen EU- oder EWR-Staates gebilligten Verkaufsprospekt ohne weitere Prüfung zu billigen, sofern ihr eine Übersetzung des Verkaufsprospekts in die deutsche Sprache sowie eine Billigungsbescheinigung der zuständigen Stelle des anderen Staates vorliegt. Diese Anerkennung von im Ausland gebilligten Verkaufsprospekten von Wertpapieren, für die die Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse beantragt ist, muß erst recht gelten, wenn nur die Zulassung zum geregelten Markt an einer inländischen Börse beantragt ist. Dem trägt der neue Absatz 1 Satz 3 Rechnung, nach dem der Zulassungsausschuß den Verkaufsprospekt unter den in Satz 1 genannten Voraussetzungen ohne weitere Prüfung billigen muß. Die Änderung entspricht Artikel 20 und 21 der Verkaufsprospekt-Richtlinie.

Der Verweis auf den neuen Satz 2 ermöglicht auch den Zulassungsausschüssen, unter den in Satz 2 genannten Voraussetzungen von der Übersetzung eines Verkaufsprospekts ganz oder zum Teil abzusehen.

Zu Buchstabe c

Die Ergänzungen in Absatz 2 sind Folge der Ergänzungen des Absatzes 1.

Zu Buchstabe d Doppelbuchstabe aa

Die Ergänzung in Absatz 3 Satz 1 dient der notwendigen Abgrenzung zu den in Absatz 1 und 2 geregelten Sachverhalten. Sie stellt klar, daß eine Billigung des ausländischen Verkaufsprospekts durch eine inländische Stelle nicht erforderlich ist, wenn die Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer inländischen Börse nicht beantragt ist. In diesen Fällen darf der von der zuständigen Stelle des anderen Mitgliedstaates gebilligte Verkaufsprospekt veröffentlicht werden, sofern dem BAWe eine Übersetzung des Verkaufsprospekts in die deutsche Sprache und eine Bescheinigung über die Billigung vorliegt.

Zu Buchstabe d Doppelbuchstabe bb

Die Regelung ermöglicht dem BAWe entsprechend der in Absatz 1 Satz 2 vorgesehenen Regelung, in seinem Zuständigkeitsbereich ebenfalls unter bestimmten Voraussetzungen von dem Erfordernis einer Übersetzung des Verkaufsprospekts ganz oder zum Teil abzusehen.

Auf die Begründung zu Buchstabe b wird verwiesen.

Zu Nummer 21 (Überschrift des Sechsten Abschnitts)

Die Einfügung der Abschnittsüberschrift berücksichtigt, daß einige Vorschriften des bisherigen Sechsten

Abschnitts nunmehr in dem neuen Fünften Abschnitt geregelt werden und der neue Sechste Abschnitt nunmehr Übergangsvorschriften enthält.

Zu Nummer 22 (§ 16)

Zu Buchstabe a

Entsprechend den in § 6 Abs. 4 geregelten Aufgaben der Zulassungsausschüsse sind in der Gebührenordnung nach § 5 Börsengesetz auch die Gebühren zu regeln, die von dem Zulassungsausschuß für die Billigung des Verkaufsprospekts zu erheben sind.

Zu Buchstabe b

Für Wertpapiere, für die eine amtliche Notierung nicht beantragt wurde, ist unter den Voraussetzungen des § 1 ein Verkaufsprospekt zu veröffentlichen, der beim BAWe zu hinterlegen ist. Bereits nach geltendem Recht ist die Hinterlegung nach § 16 Abs. 2 gebührenpflichtig. Die Neufassung dieser Vorschrift dient der Klarstellung. Darüber hinaus wird die bisherige Regelung den Erfordernissen der Praxis angepaßt.

Satz 1 stellt nunmehr klar, daß auch bei Hinterlegung nur eines Verkaufsprospekts mehrere Gebührentatbestände verwirklicht werden können. Die Regelung berücksichtigt, daß häufig Angaben über mehrere Wertpapiere in einem Dokument drucktechnisch zusammengefaßt werden. Eine solche – rechtlich zulässige – Zusammenfassung hat jedoch keinen Einfluß auf die für jede Emission gesondert zu berechnende Gebühr.

Nach Satz 2 werden die Gebührentatbestände im einzelnen und die Höhe der Gebühren in einer vom Bundesministerium der Finanzen zu erlassenden Rechtsverordnung bestimmt. Hierbei ist das Äquivalenzprinzip zu beachten. Durch die Verlagerung der bislang im Gesetz enthaltenen Gebührenregelung in eine Rechtsverordnung kann besser auf die schnell wechselnden Anforderungen in der Praxis reagiert werden. Satz 3 erlaubt dem Bundesministerium der Finanzen, die Ermächtigung zum Erlaß einer Rechtsverordnung auf das BAWe zu übertragen.

Zu Nummer 23 (§ 17)

§ 17 bewehrt Verstöße gegen die in Absatz 1 und 2 genannten Vorschriften mit einer Geldbuße bis zu einer Höhe von maximal 1 Mio. DM. Die Bewehrung dieser Vorschriften ist zwingend notwendig, um der Befolgung der dort geregelten Pflichten des Anbieters aus Gründen des Anlegerschutzes den angemessenen Nachdruck zu verleihen. Die Höhe des Bußgeldrahmens entspricht den in der Praxis aufgetretenen Schadenshöhen, die sich auf mehrfache Millionenbeträge belaufen.

Bei den in Absatz 1 aufgeführten Tatbeständen handelt es sich um Zuwiderhandlungen gegen die Pflicht, vor einem erstmaligen öffentlichen Angebot nach § 1 einen Verkaufsprospekt zu veröffentlichen (Nummer 1), den Verkaufsprospekt nach § 6 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 4 Satz 1 vor der Veröffentlichung von der Zulassungsstelle der Börse, wenn für die Wertpapiere ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse gestellt wurde, oder von dem Zulassungsausschuß der Börse, wenn für die Wertpapiere ein Antrag auf Zulassung zum geregelten Markt an einer inländischen Börse gestellt wurde, billigen zu lassen und die Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts ohne eine entsprechende Gestattung des BAWe oder vor Ablauf der Frist von zehn Werktagen nach § 8a Abs. 1 zu unterlassen (Nummer 2), die Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts oder das öffentliche Angebot auf Grund einer Untersagungsverfügung des BAWe nach § 8a Abs. 2 oder § 8b zu unterlassen (Nummer 3) und einen Verkaufsprospekt, eine nachzutragende Angabe oder eine Veränderung rechtzeitig zu veröffentlichen (Nummer 4). Voraussetzung einer bußgeldrechtlichen Ahndung ist in jedem Fall eine vorsätzliche oder leichtfertige Begehung, da ein lediglich auf einfacher Fahrlässigkeit beruhender Gesetzesverstoß nicht ahndungswürdig erscheint.

Absatz 2 bewehrt Zuwiderhandlungen gegen die Pflicht nach § 8c Abs. 1 Satz 1 zur Erteilung von Auskünften und Vorlage von Unterlagen. In diesen Fällen wird bereits bei fahrlässiger Begehung ein Bußgeldtatbestand verwirklicht.

Absatz 3 regelt den Bußgeldrahmen für Verstöße nach Absatz 1 und 2.

In den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 bis 3 kann eine Geldbuße bis zu 1 Mio. DM verhängt werden. Die dort genannten Pflichten stellen das Herzstück der Regelungen des Verkaufsprospektgesetzes dar. Ihre Einhaltung ist unerläßlich, um eine angemessene Information der Anleger bei einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren sicherzustellen. Die Höhe der Geldbuße trägt dem außerordentlich großen Schadensumfang bei Verstößen gegen die genannten Tatbestände Rechnung.

Im Fall des Absatzes 1 Nr. 4 ist eine Ahndung mit einer Geldbuße bis zu 200 000 DM vorgesehen. Die Höhe der Geldbuße berücksichtigt, daß die dort genannten Verstöße zwar im Vergleich zu den in Absatz 1 Nr. 1 bis 3 genannten Verstößen weniger schwerwiegend, jedoch als erheblich einzustufen sind.

In den Fällen des Absatzes 2 ist der Bußgeldrahmen auf 100 000 DM beschränkt.

Absatz 4 regelt die Zuständigkeit des BAWe als Verwaltungsbehörde im Sinne des § 36 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten. Entsprechend den Zuständigkeiten des BAWe nach dem Dritten Abschnitt ist das BAWe zuständig für die Verfolgung von Ordnungswidrigkeiten nach Absatz 1 Nr. 1, 3 und 4, wenn für die öffentlich angebotenen Wertpapiere kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer inländischen Börse gestellt wurde, und von Ordnungswidrigkeiten nach Absatz 1 Nr. 2 sowie nach Absatz 2.

Zu Nummer 24 (§ 18)

Die in Absatz 1 enthaltene Übergangsregelung ist Folge des Wegfalls der bislang in § 4 Abs. 1 Nr. 7 enthaltenen Ausnahme von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts für Wertpapiere, die

bei einem öffentlichen Umtauschangebot angeboten werden. Da gemäß § 1 nur das erstmalige öffentliche Angebot die Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts auslöst, ist es aus Gründen des Anlegerschutzes erforderlich, auch die Wertpapiere, die bisher auf Grund von § 4 Abs. 1 Nr. 7 prospektfrei angeboten wurden, der Prospektpflicht zu unterwerfen, sofern diese weiterhin öffentlich angeboten werden.

Absatz 2 enthält eine Übergangsvorschrift zur Neuregelung der Haftung für fehlerhafte Verkaufsprospekte.

Absatz 3 enthält eine Übergangsregelung betreffend die vom BAWe zu erhebenden Gebühren für die Hinterlegung von Verkaufsprospekten bis zum Inkrafttreten der nunmehr nach § 16 Abs. 2 Satz 2 vorgesehenen Rechtsverordnung.

Zu Artikel 3 (Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes)

Zu Nummer 1 (Inhaltsübersicht)

Zu Buchstabe a

Die Änderung der Abschnitte 3 bis 5 der Inhaltsübersicht ist Folge der Einfügung der §§ 16 a und 37 a, der Änderung des § 28 und der Änderung der Überschrift des § 36a.

Zu Buchstabe b

Die Änderung der Abschnitts 7 der Inhaltsübersicht ist Folge der Anfügung des § 43.

Zu Nummer 2 (§§ 2 a, 12, 19, 26, 30, 36 a, 36 c)

Die Änderung trägt der Tatsache Rechnung, daß mit dem Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) für die bis dahin bestehende gemeinschaftsrechtliche Struktur und die mit dem Vertrag neu hinzugekommenen Bereiche ein gemeinsames Dach geschaffen wurde. Infolgedessen wird nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen.

Zu Nummer 3 (§ 9)

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe aa und Buchstabe b

Auf die Begründung zu Nummer 2 wird verwiesen.

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe bb

Die Beaufsichtigung des Wertpapierhandels insbesondere zur Verhinderung von Insidergeschäften durch das BAWe erfordert eine möglichst umfassende Meldung aller einschlägigen Geschäfte mit Wertpapieren und Derivaten nach § 9. Aufgrund der Bedeutung der Meldungen sind Verstöße gegen § 9 nach § 39 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a bußgeldbewehrt.

Im Rahmen seiner Überwachungstätigkeit untersucht das BAWe Meldungen nach § 9 auch daraufhin, ob von beiden Seiten eines Geschäfts deckungsgleiche Meldungen vorliegen. Eine Zuordnung der Meldungen zu den Vertragsparteien setzt allerdings voraus, daß beide Parteien der Meldepflicht unterliegen. Eine Meldepflicht besteht derzeit jedoch nicht für Geschäfte, bei denen auf einer Seite zum Zwecke der Abwicklung eine Clearing-Stelle als Vertragspartner steht. Derartige Meldungen können daher bislang nicht auf ihre Richtigkeit überprüft werden. Die Änderung sieht vor, daß künftig auch Clearing-Stellen der Meldepflicht unterliegen, um eine effektive Überwachung der Meldungen sicherzustellen. Hierdurch wird ermöglicht, ordnungsgemäße Meldungen gegenseitig zuzuordnen und unterlassene Meldungen eines oder beider Meldepflichtigen zu erkennen.

Zu Nummer 4 (§ 15)

Zu Buchstabe a

Gegenwärtig sieht § 15 eine Pflicht zur Veröffentlichung von nicht öffentlich bekannten Tatsachen, die geeignet sind, den Börsenpreis der zugelassenen Wertpapiere erheblich zu beeinflussen, nur vor, wenn die Tatsachen sich sowohl auf die Vermögens- als auch auf die Finanzlage des Emittenten auswirken. Durch die Änderung werden künftig auch solche Tatsachen publizitätspflichtig, die sich nur auf die Vermögenslage oder auf die Finanzlage auswirken. Die Änderung ist zur Verbesserung der Transparenz im Hinblick auf wirtschaftlich bedeutsame Vorgänge erforderlich. Werden z. B. einem Unternehmen kurzfristig sämtliche Kreditlinien gekündigt, ist hiervon zunächst nur die Finanzlage betroffen; auf die Vermögenslage wirkt sich die Kündigung erst zu einem späteren Zeitpunkt aus. Die Änderung trägt in derartigen Fällen dem berechtigten Bedürfnis nach möglichst frühzeitiger Information Rechnung.

Die Regelung ist mit dem Recht der Europäischen Union vereinbar. Zweck der Regelung in der Richtlinie ist die Herstellung einer möglichst frühzeitigen und umfassenden Transparenz im Hinblick auf wirtschaftlich bedeutsame Vorgänge. Dies spricht dafür, eine Veröffentlichungspflicht des Emittenten auch zu bejahen, wenn nur die Vermögens- oder die Finanzlage betroffen ist.

Zu Buchstabe b

Die im Rahmen des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes vom 26. Juli 1994 (BGBl. I S. 1749) am 1. Januar 1995 in Kraft getretene Vorschrift des § 15 verpflichtet Emittenten von Wertpapieren, die zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen sind, unter bestimmten Voraussetzungen der Öffentlichkeit nicht bekannte kursrelevante Tatsachen unverzüglich zu veröffentlichen (sog. ad hoc-Publizität). Nach Absatz 2 sind die zu veröffentlichenden Tatsachen vor ihrer Veröffentlichung den Geschäftsführungen der Börsen, an denen die Wertpapiere oder mit ihnen in Zusammenhang stehende Derivate gehandelt werden, und dem BAWe mitzuteilen.

Die Praxis hat gezeigt, daß ausländische Emittenten erhebliche Schwierigkeiten mit der Erfüllung ihrer Pflicht zur ad hoc-Publizität haben. Insbesondere die zwingend vorgeschriebene Vorabunterrichtung der Börsen und des BAWe vor Veröffentlichung einer ad hoc-Tatsache nach Absatz 2 Satz 1 unterbleibt bei ei-

ner nicht unerheblichen Anzahl ausländischer Emittenten, die sich bei Veröffentlichungen kursrelevanter Tatsachen an dem Verfahren orientieren, das an ihrer Heimatbörse bzw. in ihrem Heimatstaat vorgeschrieben ist. Um Konflikten mit dem BAWe aus dem Wege zu gehen, sind bei einer großen Zahl ausländischer Emittenten bereits Überlegungen angestellt worden, sich von den deutschen Börsen zurückzuziehen.

Es liegt im Interesse des Finanzplatzes Deutschland, daß an seinen Börsen auch möglichst viele Wertpapiere ausländischer Emittenten notiert und gehandelt werden. Auch erscheint es geboten, die berechtigten Interessen ausländischer Emittenten im Rahmen der Verpflichtung nach § 15 entsprechend zu berücksichtigen. Die vorgesehene Änderung ermöglicht dem BAWe daher, Emittenten mit Sitz im Ausland unter bestimmten Voraussetzungen generell (z. B. im Rahmen einer Verlautbarung) oder im Einzelfall zu gestatten, die Mitteilungen nach Absatz 2 Satz 1 gleichzeitig mit der Veröffentlichung nach Absatz 1 Satz 1 vorzunehmen. Ausländischen Emittenten wird so die Möglichkeit eröffnet, ihre Verpflichtung zur Information der inländischen Börsen und des BAWe durch eine einmalige Unterrichtung dieser Stellen, die nicht vor einer Veröffentlichung im Inland oder in dem jeweiligen Heimatstaat erfolgen muß, zu erfüllen. Hierdurch wird der besonderen Situation ausländischer Emittenten Rechnung getragen, die bei der Veröffentlichung kursrelevanter Tatsachen im Gegensatz zu deutschen Emittenten nicht nur die Verfahrensvorschriften ihrer Heimatbörse bzw. ihres Heimatstaates einzuhalten haben, sondern darüber hinaus auch die nicht immer damit übereinstimmenden deutschen Regeln.

Voraussetzung für die Gestattung ist, daß hierdurch die Entscheidung der Geschäftsführungen der Börsen über die Aussetzung oder Einstellung der Feststellung des Börsenpreises nicht beeinträchtigt wird. Die Einschränkung berücksichtigt die unterschiedliche Verwaltungspraxis bei inländischen und ausländischen Emittenten. Bei inländischen Unternehmen soll die Vorabinformation die Geschäftsführungen der Börsen in die Lage versetzen, rechtzeitig vor einer Veröffentlichung der Nachricht über eine Aussetzung oder Einstellung der Feststellung des Börsenpreises zu entscheiden. Demgegenüber richten sich die Geschäftsführungen der Börsen bei der Entscheidung über die Kursaussetzung oder -einstellung von Wertpapieren ausländischer Unternehmen in aller Regel nach der Entscheidung der jeweiligen ausländischen Heimatbörse, die das betroffene Unternehmen und die potentiellen Auswirkungen der Nachricht auf den Markt wesentlich besser beurteilen kann. Sofern ausländische Börsen die entsprechenden Informationen unverzüglich den deutschen Börsen übermitteln, an denen Wertpapiere der ausländischen Unternehmen notiert werden, kann daher auf eine Vorabübermittlung der Nachrichten verzichtet werden, ohne daß hiermit die Tätigkeit der Börsen und ihrer Organe beeinträchtigt wäre.

Zu Buchstabe c

Die Ergänzung des Absatzes 4 stellt klar, daß ausländische Emittenten keinen weiteren Informationspflichten nach diesem Absatz unterliegen, sofern das BAWe nach Absatz 2 Satz 3 gestattet hat, daß Mitteilungen nach Absatz 2 Satz 1 gleichzeitig mit der Veröffentlichung erfolgen können. Da in diesem Fall Mitteilung und Veröffentlichung zeitgleich erfolgen, ist eine gesonderte Übersendung der Veröffentlichung, die mit der Mitteilung inhaltlich identisch ist, überflüssig. Auf eine gesonderte Übersendung der Veröffentlichung wird daher verzichtet.

Zu Nummer 5 (§ 16)

Zu Buchstabe a

Bislang kann das BAWe im Rahmen der Überwachung von Geschäften in Insiderpapieren nach § 16 Abs. 2 Satz 3 von den in Satz 1 und 2 genannten Wertpapierdienstleistungsunternehmen und sonstigen Unternehmen nur die Angabe der Bestandsveränderungen in solchen Insiderpapieren verlangen, für die Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen ein Verbot nach § 14 vorliegen oder deren Kursentwicklung von solchen Insiderpapieren abhängt.

Der neue Satz 4 des Absatzes 2 erweitert die Auskunftsbefugnis des BAWe auf Bestandsveränderungen in sämtlichen Insiderpapieren des Auftraggebers unter der Voraussetzung, daß auf Grund der Angaben nach Satz 3 weitere Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen ein Verbot nach § 14 vorliegen. Das BAWe kann somit bereits im Vorfeld ohne Einschaltung der Strafverfolgungsbehörden klären, ob sich die durch die Auskünfte nach Satz 3 ergebenden Anhaltspunkte auf Grund der Angaben nach Satz 4 zerstreuen oder zu einem Verdacht verdichten, der die Abgabe des Verfahrens nach § 18 Abs. 1 Satz 1 an die Staatsanwaltschaft erforderlich macht. So wird beispielsweise eine Untersuchung ohne Einschaltung der Staatsanwaltschaft bereits durch das BAWe eingestellt werden können, wenn die Angaben nach Satz 4 ergeben, daß es sich bei den Transaktionen des Auftraggebers um Wertpapiergeschäfte handelt, die seinem gewöhnlichen Anlageverhalten entsprechen.

Der mit der Auskunft nach Satz 4 verbundene Eingriff ist für den Betroffenen weniger belastend als die andernfalls erforderlichen Ermittlungsmaßnahmen durch die Staatsanwaltschaft. Zwischen Satz 3 und 4 besteht ein Stufenverhältnis, so daß das BAWe immer zunächst eine Anfrage nach Satz 3 durchführen muß, bevor nach Satz 4 die Angabe der Bestandsveränderungen in anderen Insiderpapieren verlangt werden kann. Um die Belastung für den Betroffenen möglichst gering zu halten, kann das BAWe die Bestandsveränderungen höchstens sechs Monate zurückverfolgen.

Zu Buchstabe b

Nach dem bisherigen Absatz 4 kann das BAWe von den Emittenten und den mit ihnen verbundenen Unternehmen sowie von Personen, die Kenntnis von einer Insidertatsache haben, nur Auskünfte verlangen. Ob der im Rahmen der Beantwortung des Auskunftsverlangens dargestellte Sachverhalt richtig und vollständig ist und alle dem Auskunftspflich-

tigen bekannten Insider benannt werden, vermag das BAWe gegenwärtig kaum zu prüfen.

Deshalb wird Absatz 4 dahin gehend ergänzt, daß das BAWe in Zukunft nicht nur Auskünfte, sondern auch die Vorlage von Unterlagen verlangen kann. Durch die Möglichkeit, Unterlagen einzusehen, kann das BAWe selbst feststellen, ob eine Auskunft lükkenhaft oder widersprüchlich ist, ohne den Vorgang gleich an die zuständige Staatsanwaltschaft zwecks weiterer Ermittlungen abgeben zu müssen.

Zu Nummer 6 (§ 16 a)

Das BAWe ist u.a. für die Überwachung der sog. ad hoc-Meldungen kursbeeinflussender Tatsachen und der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Veränderungen des Stimmrechtsanteils an börsennotierten Gesellschaften zuständig. Insbesondere in diesen Bereichen erhalten Mitarbeiter des BAWe regelmäßig Kenntnis von Insidertatsachen. Um hier sicherzustellen, daß in besonders sensiblen Bereichen keine Verstöße gegen das Insiderhandelsverbot begangen werden, ist in Absatz 1 vorgesehen, daß das BAWe entsprechende angemessene interne Kontrollverfahren zu schaffen hat. Die Regelung dient auch dazu, das Vertrauen des Finanzplatzes in die gesetzmäßige Ausübung der Wertpapierhandelsaufsicht zu stärken und jeglichen Anschein von Insidergeschäften durch Mitarbeiter des BAWe zu vermeiden.

Die Regelung des Absatzes 1 lehnt sich an § 33 Abs. 1 Nr. 3 an, der eine entsprechende Verpflichtung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen enthält. Angemessene interne Kontrollverfahren können beispielsweise sog. chinese walls oder eine Compliance-Organisation sein.

Absatz 2 ermöglicht dem BAWe, die Einhaltung der in Absatz 1 genannten Kontrollverfahren durch entsprechende Auskunftsrechte des BAWe und Anzeigepflichten bestimmter Mitarbeiter sicherzustellen und zu überprüfen.

Nach Satz 1 kann der Dienstvorgesetzte oder eine von ihm beauftragte Person von den Beschäftigten des BAWe die Erteilung von Auskünften und die Vorlage von Unterlagen über Geschäfte in Insiderpapieren verlangen, die sie für eigene oder fremde Rechnung abgeschlossen haben. Im Gegensatz zu dem in § 16 geregelten Auskunftsrecht ist nicht erforderlich, daß Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot vorliegen.

Nach Satz 2 kann dem Verlangen nach Satz 1 das Auskunftsverweigerungsrecht nach § 16 Abs. 6 entgegengehalten werden. Damit wird dem rechtsstaatlichen Gedanken der Unzumutbarkeit der Selbstanzeige Rechnung getragen. Den Beschäftigten steht ein Auskunftsverweigerungsrecht dann zu, wenn sie sich selbst oder einen nahen Angehörigen durch die Auskunft belasten würden. Der zur Auskunft Verpflichtete ist hierüber zu belehren.

Nach Satz 3 werden darüber hinaus Beschäftigte, die bei ihren Dienstgeschäften bestimmungsgemäß Kenntnis von Insidertatsachen haben oder haben können, verpflichtet, Geschäfte in Insiderpapieren, die sie für eigene oder fremde Rechnung abgeschlossen haben, unverzüglich dem Dienstvorgesetzten oder der von ihm beauftragten Person schriftlich anzuzeigen. Der Dienstvorgesetzte oder die von ihm beauftragte Person bestimmt gemäß Satz 4 diejenigen Beschäftigten, die von der Regelung des Satzes 3 erfaßt werden. Dies kann zweckmäßigerweise durch eine interne Verwaltungsvorschrift erfolgen.

Die vorgesehene Regelung entspricht internationalen Standards. Alle bedeutenden ausländischen Wertpapieraufsichtsbehörden verfügen über Regelungen, die sicherstellen, daß Mitarbeiter der Aufsichtsbehörden Insidertatsachen, von denen sie auf Grund ihrer Tätigkeit Kenntnis erlangt haben, nicht unbefugt verwerten.

Zu Nummer 7 (§ 17)

Die Änderung ist Folge der Einfügung eines neuen Satzes 2 in § 16 Abs. 2 durch das Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapierrechtlicher Vorschriften sowie der Einfügung eines neuen § 16a.

Auch die personenbezogenen Daten der beim BAWe Beschäftigten, die dem BAWe gemäß § 16 a Abs. 2 Satz 1 oder 3 mitgeteilt werden, dürfen nur für Zwekke der Prüfung, ob ein Verstoß gegen ein Verbot nach § 14 vorliegt, und der internationalen Zusammenarbeit nach Maßgabe des § 19 gespeichert, verändert und genutzt werden, und sind unverzüglich zu löschen, wenn sie hierfür nicht mehr erforderlich sind.

Zu Nummer 8 (§ 21)

Zu Buchstabe a

Die Ergänzung dient der Klarstellung. Der derzeitige Wortlaut der Vorschrift enthält keinen eindeutigen Hinweis darauf, daß Meldepflichtige auch verpflichtet sind, den Zeitpunkt des Erreichens, Überschreitens oder Unterschreitens der vorgesehenen Meldeschwellen mitzuteilen. Die Kenntnis dieses Zeitpunktes ist jedoch für die Tätigkeit des Bundesaufsichtsamtes unerläßlich, da ihm u.a. die Aufgabe obliegt, zu überprüfen, ob der Meldepflichtige seiner Meldepflicht unverzüglich, spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen nachgekommen ist. Da derzeit zahlreiche Meldepflichtige auf Grund der gegenwärtigen Gesetzesformulierung bei ihren Mitteilungen auf die Angabe des Zeitpunktes verzichten, hat das Bundesaufsichtsamt häufig den Zeitpunkt durch Nachfrage zu ermitteln, was zu einem erheblichen Verwaltungsaufwand führt. Die vorgesehene Ergänzung stellt klar, daß auch der Zeitpunkt des Tangierens der Meldeschwellen anzugeben ist, wodurch unvollständige Meldungen und daraus resultierender überflüssiger Verwaltungsaufwand vermieden werden soll.

Zu Buchstabe b

Auch der neu eingefügte Absatz 1a dient der Klarstellung. Der Wortlaut des § 21 Abs. 1 Satz 1 knüpft hinsichtlich der Meldepflicht an Stimmrechte an, die an einer börsennotierten Gesellschaft bestehen. Absatz 1a stellt klar, daß eine Meldepflicht auch dann

entsteht, wenn einer der Gesellschafter zu dem Zeitpunkt, zu dem Aktien der Gesellschaft erstmals zum amtlichen Handel zugelassen werden, bereits über 5 Prozent oder mehr der Stimmrechte an der Gesellschaft verfügt. Eine solche Pflicht ist zur Wahrung der Transparenz wesentlicher Stimmrechtsbeteiligungen im Bereich des amtlichen Handels nach Sinn und Zweck der §§ 21 ff. erforderlich. Erst aufgrund dieser Information ist es dem Anleger möglich, sich eine Übersicht über die maßgeblichen Stimmrechtsverhältnisse an der Gesellschaft zu verschaffen. Die Regelung stellt insoweit eine Parallele zur Vorschrift des § 41 Abs.2 dar, die im Zusammenhang mit dem Inkrafttreten des WpHG eine erstmalige Bestandsaufnahme über die bestehenden Stimmrechtsverhältnisse ermöglichte. Die Mitteilung ist entsprechend § 21 Abs.1 abzugeben. Hinsichtlich des Beginns der Frist zur Abgabe einer Meldung ist nicht auf den Zeitpunkt der Kenntniserlangung vom Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der Schwellen abzustellen, sondern auf den Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien zum amtlichen Handel.

Zu Buchstabe c

Auf die Begründung zu Nummer 2 wird verwiesen.

Zu Nummern 9 bis 11 (§§ 22 bis 24)

Die Änderungen sind bloße Folgeänderungen zum neuen § 21 Abs. 1a. Im übrigen wird auf die Begründung zu Nummer 2 verwiesen.

Zu Nummer 12 (§ 25)

Zu Buchstabe a

Die Einfügung in § 25 Abs. 1 Satz 1 ist bloße Folgeänderung zum neuen § 21 Abs. 1 a.

§ 25 Abs. 1 verpflichtet Gesellschaften, deren Aktien zum amtlichen Handel zugelassen sind, Mitteilungen über wesentliche Veränderungen des Stimmrechtsanteils nach § 21 Abs. 1 unverzüglich in einem Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen. Durch die Aufhebung des § 25 Abs. 1 Satz 3 entfällt die bislang bestehende Pflicht der börsennotierten Gesellschaft, im Bundesanzeiger unverzüglich bekanntzumachen, in welchem Börsenpflichtblatt die Mitteilung über die Veränderung des Stimmrechtsanteils veröffentlicht worden ist.

Die Änderung entlastet die Emittenten verwaltungs- und kostenmäßig, ohne den Anlegerschutz zu beeinträchtigen. Zum einen liegen keine Erkenntnisse vor, daß eine Bekanntmachung im Bundesanzeiger die Investoren besser erreicht als die bereits erfolgte Veröffentlichung in einem Börsenpflichtblatt. Zum anderen wird sich ein Anleger, der sich über Stimmrechtsveränderungen informieren will, im Zweifel unmittelbar an die Gesellschaft wenden, da diese über die aktuellen Informationen verfügt. Die Funktion einer Evidenzzentrale wird bereits vom BAWe erfüllt, das gemäß § 25 Abs. 3 Satz 1 vom Emittenten die Belege über die Veröffentlichung nach den Absätzen 1 und 2 erhält.

Zu Buchstabe b

Auf die Begründung zu Nummer 2 wird verwiesen.

Zu Nummer 13 (§ 27)

Die Änderung ist bloße Folgeänderung zum neuen § 21 Abs. 1 a.

Zu Nummer 14 (§ 28)

Die Neufassung des § 28 erfolgt im Rahmen der Harmonisierung der aktien- bzw. wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungspflichten (s. Begründung zum Allgemeinen Teil unter II.3.).

Die bisherige Fassung des § 28 sieht vor, daß die Sanktionen im Falle einer Nichterfüllung der Pflichten aus § 21 Abs. 1 sich nur auf Aktien des Meldepflichtigen beziehen, die diesem selbst gehören, und auf Aktien, die einem von ihm kontrollierten Unternehmen zustehen (§ 22 Abs. 1 Nr. 2). Nunmehr wird der Kreis der von der Sanktion des § 28 betroffenen Aktien um solche Aktien erweitert, die einem Dritten gehören und von diesem für Rechnung des Meldepflichtigen oder eines von diesem kontrollierten Unternehmens gehalten werden (§ 22 Abs. 1 Nr. 1). Hierbei handelt es sich um solche Aktien, die zwar formal im Eigentum eines Dritten stehen, bei denen der Meldepflichtige oder ein von ihm kontrolliertes Unternehmen jedoch im Innenverhältnis die wirtschaftlichen Chancen und Risiken trägt. Typischerweise geht mit der Zuordnung des wirtschaftlichen Risikos auch die rechtliche, zumindest aber die tatsächliche Möglichkeit einher, dem formalen Rechtsinhaber im Hinblick auf diese Aktien Anweisungen zu erteilen. Wirtschaftlich ist die Position des Meldepflichtigen daher mit derjenigen eines Eigentümers vergleichbar. Dieser Umstand rechtfertigt, die Sanktionen des § 28 auf solche Aktien zu erweitern. Durch die Erweiterung wird eine Harmonisierung mit § 20 Abs. 7 AktG herbeigeführt. Die Regelung gilt auch für Verstöße gegen die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 a.

Die Sanktion soll grundsätzlich nicht nur – wie bisher – das Stimmrecht, sondern „Rechte aus Aktien" erfassen. Eine solche Verschärfung erscheint angesichts der Bedeutung der Meldepflichten für die Transparenz des Kapitalmarktes und der mit den Meldepflichten in der Praxis gewonnenen Erfahrungen angezeigt. Allerdings soll der Meldepflichtige die Möglichkeit erhalten, den Verlust der Ansprüche auf Dividende und auf Liquidationserlös zu vermeiden, wenn er darlegt und beweist, daß die Meldung ohne Vorsatz unterblieben ist und nachgeholt worden ist. Diese Beweislastumkehr kommt in der Formulierung des Satzes 2 zum Ausdruck.

Rechte aus Aktien sind zum einen Verwaltungsrechte, insbesondere das Stimmrecht. Zum anderen werden Vermögensrechte erfaßt, soweit es sich dabei um Rechte aus der Aktie handelt und nicht die Mitgliedschaft als solche betroffen ist. In die Sanktion einbezogen sind daher das Dividendenbezugsrecht und das Bezugsrecht bei einer Kapitalerhöhung gegen Einlagen, nicht hingegen das Bezugsrecht bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln.

Mit der Formulierung, daß die von der Sanktion betroffenen Rechte für die Zeit der Pflichtverletzung nicht bestehen, wird zum Ausdruck gebracht, daß die unterlassene Mitteilung für den Zeitraum der Pflichtverletzung grundsätzlich zu einem endgültigen Rechtsverlust führt. Die Ansprüche auf Dividende und Liquidationserlös gehen jedoch ausnahmsweise dann nicht verloren, wenn die Mitteilung ohne Vorsatz unterblieben ist und nachgeholt worden ist. Der Grundsatz hat zur Folge, daß das Stimmrecht nicht ausgeübt werden kann, wenn bis zu der jeweiligen Hauptversammlung eine Mitteilung unterblieben ist. Der Dividendenzahlungsanspruch und der Aktienbezugsanspruch bei einer Kapitalerhöhung gegen Einlagen entstehen nicht, wenn eine Mitteilung bis zum maßgeblichen Gewinnverwendungs- bzw. Kapitalerhöhungsbeschluß nicht erfolgt ist.

Zu Nummer 15 (§ 29)

Die Änderung erweitert den Kreis der Personen, von denen das BAWe Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen im Zusammenhang mit der Überwachung der Einhaltung der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten über wesentliche Beteiligungen verlangen kann. Vorgesehen ist, daß entsprechende Verlangen nicht nur an die betroffene börsennotierte Gesellschaft und deren gegenwärtige Aktionäre gerichtet werden können, sondern auch an ehemalige Aktionäre und an Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Die Erweiterung hat sich als notwendig erwiesen, um eine effektive Überwachung der oben genannten Pflichten sicherzustellen. Erfährt das BAWe beipielsweise von einer Veräußerung eines bedeutenden Aktienpakets durch eine entsprechende Mitteilung des ehemaligen Aktionärs, ohne daß eine korrespondierende Mitteilung des Erwerbers der Aktien erfolgt, ist es gegenwärtig nicht möglich, den Verbleib der Aktien aufzuklären. In der Praxis besteht jedoch gerade in solchen Fällen ein erhebliches Interesse der Öffentlichkeit an dem Verbleib der Aktien. Die vorgeschlagene Änderung verhindert in derartigen Fällen empfindliche Transparenzlücken. Sie ermöglicht dem BAWe eine Aufklärung des Sachverhalts durch Nachforschungen bei dem ehemaligen Aktionär, den gegebenenfalls bei der Transaktion eingeschalteten Wertpapierdienstleistungsunternehmen und bei den Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die in der der Veräußerung nachfolgenden Hauptversammlung Stimmrechte für den neuen Aktionär der börsennotierten Gesellschaft nach § 135 AktG ausüben.

Zu Nummer 16 (§ 35)

In § 9 Abs. 1 wird der bisherige Satz 3 durch die Einfügung eines neuen Satzes zu Satz 4. Daher ist die Verweisung in § 35 Abs. 4 Satz 1 entsprechend zu ändern.

Nach dem neuen § 9 Abs. 1 Satz 3 unterliegen nunmehr auch Clearing-Stellen der Meldepflicht. Um eine Überwachung der Einhaltung der Meldepflicht zu ermöglichen, werden die Clearing-Stellen in den Kreis der Auskunftspflichtigen nach § 35 Abs. 4 Satz 1 einbezogen.

Zu Nummer 17 (§ 36 b)

Durch die Änderung wird der Wortlaut des § 36 b Abs. 2 an den Wortlaut des § 23 Abs. 2 KWG angepaßt.

Zu Nummern 18 und 19 (Überschrift des Abschnitts 5; § 37 a)

Für die Verjährung von Schadensersatzansprüchen wegen fehlerhafter Information und Beratung im Wertpapierbereich gilt bisher mangels spezialgesetzlicher Regelung die regelmäßige Verjährungsfrist des § 195 BGB, die 30 Jahre beträgt. Diese Regelung ist nicht nur angesichts der Schnelligkeit des heutigen Geschäftsverkehrs gerade im Wertpapierbereich überholt. Sie ist auch unangemessen lang im Vergleich zu den für andere beratende Berufe geltenden Regelungen (§ 51 b Bundesrechtsanwaltsordnung, § 51 a Wirtschaftsprüferordnung und § 68 Steuerberatungsgesetz). Darüber hinaus ist eine derart lange Verjährungsfrist im Zusammenhang mit fehlerhafter Information und Beratung im Wertpapierbereich auch im internationalen Vergleich unüblich. Die Regelung wirkt sich in der Praxis vielfach als Hemmnis bei der Beratung insbesondere in Aktienanlagen aus, da auf Grund des unüberschaubar langen Zeitraums einer potentiellen Haftung die Beratung sich vielfach auf festverzinsliche Standardprodukte beschränkt, bei denen das Risiko einer fehlerhaften Beratung sehr gering ist. Durch die Neuregelung, die eine erhebliche Verkürzung der Verjährungsfrist vorsieht, soll dieses Hemmnis abgebaut werden.

Vorgesehen ist, daß Ansprüche gegenüber Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf Schadensersatz wegen der Verletzung von Informationspflichten und wegen fehlerhafter Beratung im Wertpapierbereich einer verkürzten Verjährungsfrist unterliegen. Die Begrenzung der Regelung auf Wertpapierdienstleistungsunternehmen trägt dem Umstand Rechnung, daß diese Unternehmen einer besonderen wertpapierhandelsrechtlichen Aufsicht unterliegen, die insbesondere das Verhalten dieser Unternehmen gegenüber ihren Kunden bei Transaktionen im Wertpapierbereich überwacht. Von der Verkürzung der Verjährungsfrist erfaßt werden zum einen Verletzungen im Zusammenhang mit Informationspflichten. Hierbei ist unerheblich, ob die Informationspflichten sich unmittelbar aus dem Vertragsverhältnis zwischen dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und dem Kunden ergeben oder gesetzlich vorgegeben (vgl. § 31 Abs. 2) sind. Zum anderen werden von der Verkürzung Fehler im Zusammenhang mit der Beratung erfaßt. Da in der Praxis bloße Information und Beratung oftmals ineinander übergehen, ist es angezeigt, beide Fallgruppen gleich zu behandeln.

Die Regelung ist begrenzt auf Fehler im Zusammenhang mit der Anlage im Wertpapierbereich. Sie erfaßt Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen im Sinne von § 2 Abs. 3 und 3 a WpHG in der Fassung des Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften. Da sich die vorgesehene Regelung auf sämtliche Schadensersatzansprüche im Zusammenhang mit einer Wert-

papierdienstleistung oder -nebendienstleistung erstreckt, ist unerheblich, ob eine Wertpapierdienstleistung oder -nebendienstleistung im Anschluß an die fehlerhafte Information oder Beratung tatsächlich erbracht wurde. Die Verkürzung der Verjährungsfrist betrifft daher z. B. auch Sachverhalte, in denen Kunden auf Grund fehlerhafter Information oder Beratung den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren unterlassen haben.

Die oben genannten Ersatzansprüche verjähren in sechs Monaten seit dem Zeitpunkt, zu dem der Kunde von der Verletzung Kenntnis erlangt, spätestens jedoch in drei Jahren von dem Zeitpunkt an, in dem der Anspruch entstanden ist. Die Verjährungsfrist orientiert sich an der für fehlerhafte Börsenzulassungsprospekte, Unternehmensberichte und Verkaufsprospekte vorgesehenen Regelung (§§ 47 und 77 Börsengesetz, § 13 Verkaufsprospektgesetz), die sich ihrerseits an die bereits bestehenden Regelungen in § 20 KAGG und § 12 AuslInvestmG anlehnt. Hierdurch wird dem Umstand Rechnung getragen, daß die genannten Prospekte letztlich eine standardisierte Form der Informationsvermittlung darstellen und es aus Sicht des Anlegers unerheblich ist, ob ihm fehlerhafte Informationen in einem individuellen Gespräch oder durch einen Prospekt übermittelt wurden. Die nunmehr vorgesehene regelmäßige Frist von sechs Monaten, die mit Kenntnis des Anlegers von der Verletzung der vertraglichen Pflicht beginnt, ist angemessen. In aller Regel ist es dem Anleger zumutbar, innerhalb von sechs Monaten, nachdem er von der Verletzung der Informationspflichten oder der Fehlerhaftigkeit der Anlageberatung Kenntnis erlangt hat, seinen Anspruch geltend zu machen. Die Begrenzung der Frist auf drei Jahre seit Entstehung des Anspruchs dient dem Rechtsfrieden.

Inwieweit sich die kurze Verjährungsfrist auch auf konkurrierende Anspruchsnormen erstreckt, richtet sind nach den allgemeinen Grundsätzen. Hiernach verbleibt es in jedem Fall bei der vorsätzlichen Verletzung von Informationspflichten und der vorsätzlich fehlerhaften Anlageberatung, d. h. dem Anlagebetrug, bei der Regelverjährung für deliktische Ersatzansprüche.

Zu Nummer 20 (§ 39)

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe aa

Die Änderung ist eine Folgeänderung zum neuen § 21 Abs. 1 a.

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe bb

Die Änderung ist Folge der Einfügung eines neuen Satzes 4 in § 16 Abs. 2.

Zu Buchstabe b

Durch die Ergänzung werden Verstöße gegen vollziehbare Anordnungen des BAWe gemäß § 35 Abs. 1 Satz 1 i. V. m. Abs. 4 Satz 1 auf Erteilung von Auskünften und Vorlage von Unterlagen bußgeldbewehrt, um eine ordnungsgemäße Überwachung der Einhaltung der Meldepflichten zu gewährleisten.

Zu Nummer 21 (§ 43)

§ 43 enthält eine Übergangsvorschrift zur Neuregelung der Verjährung von Schadensersatzansprüchen wegen fehlerhafter Information und Beratung im Wertpapierbereich, nach der die Neuregelung auf bereits bestehende Schadensersatzansprüche keine Anwendung findet.

Zu Artikel 4 (Änderung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften)

Zu Nummer 1 (Einfügung der Kapitelüberschrift)

Die Einfügung der Kapitelüberschrift „Kapitalanlagegesellschaften" ist zur Abgrenzung gegenüber dem eingefügten Zweiten Kapitel „Investmentaktiengesellschaften" erforderlich.

Zu Nummer 2 (§ 1)

Zu Buchstabe a

Dieser Gesetzentwurf eröffnet den Kapitalanlagegesellschaften neben der Verwaltung von Geldmarkt-Sondervermögen, Wertpapier-Sondervermögen, Beteiligungs-Sondervermögen und Grundstücks-Sondervermögen als weiteren Geschäftsgegenstand die Möglichkeit zur Verwaltung von Investmentfondsanteil-Sondervermögen, Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen und Pensions-Sondervermögen. Wegen der Einzelheiten zu diesen neuen Sondervermögenstypen wird auf den Allgemeinen Teil der Begründung und die Ausführungen zu den einschlägigen Regelungsabschnitten in diesem Gesetz verwiesen. Die Zulassung der neuen Sondervermögenstypen erfordert eine Ergänzung des § 1 Abs. 1, in dem die Geschäftsgegenstände der Kapitalanlagegesellschaften festgelegt sind. Eine Kapitalanlagegesellschaft kann grundsätzlich neben den bereits heute zugelassenen Sondervermögen auch die neuen Sondervermögenstypen verwalten. Allerdings muß die Geschäftsleitung der Kapitalanlagegesellschaft über die erforderliche fachliche Eignung, die sich auf den konkreten Geschäftsbetrieb der Gesellschaft bezieht, verfügen. So genügt es beispielsweise nicht, daß die Geschäftsleiter einer Kapitalanlagegesellschaft, die ein Gemischtes Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen verwalten wollen, nur Erfahrungen mit der Wertpapieranlage haben. Erfahrungen mit der Grundstücksverwaltung sind ebenfalls erforderlich. Etwas anderes kann dann gelten, wenn die Grundstücksanlagen ausschließlich über Anteile an Grundstücks-Sondervermögen getätigt werden. Die Geschäftsleitung nutzt dann die Expertise der das Grundstücks-Sondervermögen verwaltenden Kapitalanlagegesellschaft.

Der Austausch des Wortes „Unternehmen" gegen das Wort „Kreditinstitute" in Absatz 1 dient der Rechtsklarheit. Kapitalanlagegesellschaften sind Kreditinstitute im Sinne des § 1 Abs. 1 KWG. Im Hypothekenbankgesetz (§ 1 HBG) und im Gesetz über Bausparkassen (§ 1 Abs. 1 Satz 1 BausparkG) ist dies für Hypothekenbanken und Bausparkassen bereits entsprechend geregelt.

Zu Buchstabe b

Mit der Einfügung des Halbsatzes in Absatz 2 Satz 1 wird klargestellt, daß mehrere Sondervermögen einer Kapitalanlagegesellschaft, für deren Rechnung die Kapitalanlagegesellschaft Anteile desselben Spezialfonds hält, als ein Anteilinhaber gelten. Damit ist gewährleistet, daß auch eine Kapitalanlagegesellschaft, die mehr als 10 Sondervermögen verwaltet, die Liquidität als Sondervermögen in einem Spezialgeldmarktfonds bündeln kann. Entsprechendes gilt auch für die Wertpapieranlage von Grundstücks-Sondervermögen in Spezialwertpapierfonds. Die mit der Begrenzung in § 1 Abs. 2 Satz 1 verfolgte Zielsetzung wird durch die vorgeschlagene Ergänzung nicht beeinträchtigt.

Zu Buchstabe c

Bei der Änderung in Satz 1 Nr. 1 handelt es sich um eine redaktionelle Anpassung.

Zur weiteren Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Investmentbranche und damit auch im Interesse des Finanzplatzes Deutschland werden in der in Satz 1 eingefügten Nummer 2a die Nebengeschäftsmöglichkeiten für Kapitalanlagegesellschaften erweitert, die Grundstücks-Sondervermögen verwalten.

Solche Kapitalanlagegesellschaften können danach für Kunden eine individuelle Grundstücksverwaltung übernehmen. Aufgrund des engen Zusammenhangs, der zwischen der Verwaltung des Immobilienbestandes von Grundstücks-Sondervermögen und einer individuellen Verwaltung von Grundstücksvermögen besteht, kann das bei der Kapitalanlagegesellschaft vorhandene fachliche und organisatorische know how für diese Nebentätigkeit sinnvoll genutzt werden.

Bei den Änderungen in Satz 2 handelt es sich zum einen um eine Folgeänderung aufgrund der Einfügung der Nummer 2a in Satz 1, zum anderen um eine redaktionelle Anpassung der Bezeichnung „Gemeinschaften" infolge des Vertrags über die Euopäische Union.

Die Folgeänderung löst das Problem, daß auch die individuelle Grundstücksverwaltung auf Vollmachtbasis mit der Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW-Richtlinie) nicht vereinbar wäre. Das Ausübungsverbot in Satz 2 besagt, daß die Kapitalanlagegesellschaft zwar rechtlich befugt sein kann, die in Satz 1 Nr. 1 bis 2a aufgeführten Geschäfte uneingeschränkt zu erbringen, weil dies in der Satzung oder im Gesellschaftsvertrag der Kapitalanlagegesellschaft vorgesehen ist und die aufsichtsrechtlichen Voraussetzungen erfüllt sind, sie diese Tätigkeiten aber wegen der Auflegung harmonisierter Wertpapierfonds tatsächlich nicht ausüben darf.

Dieser Umstand soll die betroffenen Kapitalanlagegesellschaften aber nicht daran hindern, entsprechende Dienstleistungen über Tochtergesellschaften anzubieten. Im Interesse der Rechtssicherheit wird deshalb in Satz 3 ausdrücklich klargestellt, daß das Betreiben der in Satz 1 Nr. 1 bis 2a genannten Nebengeschäfte durch Tochtergesellschaften der Ausstellung einer Bescheinigung gemäß § 24b Abs. 1 Satz 2 durch das BAKred nicht entgegensteht. Voraussetzung ist allerdings, daß die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag der Kapitalanlagegesellschaft und die ihr erteilte bankaufsichtsrechtliche Erlaubnis die genannten Betätigungsfelder mit umfassen.

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß im Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen wird.

Zu Nummer 3 (§ 2)

In dem neugefaßten § 1 Abs. 1 Satz 1 wird bereits festgelegt, daß Kapitalanlagegesellschaften Kreditinstitute sind. Dies wird bei der Neufassung des § 2 Abs. 1 Satz 1 berücksichtigt. Im übrigen dient die Neufassung des Satzes 1 der Rechtvereinheitlichung mit anderen bankaufsichtsrechtlichen Spezialgesetzen. § 4 HBG und § 3 Abs. 1 Satz 1 BausparkG sind bereits entsprechend abgefaßt. Eine inhaltliche Änderung ist mit dieser Anpassung nicht verbunden.

Der neu angefügte Satz 2 ermächtigt das BAKred, alle Anordnungen zu treffen, die erforderlich und geeignet sind, um den Geschäftsbetrieb der Kapitalanlagegesellschaft mit dem KAGG, den aufgrund des KAGG erlassenen Bestimmungen und den Vertragsbedingungen für das Sondervermögen im Einklang zu erhalten. Zwar hat das BAKred nach § 6 Abs. 2 KWG in der Fassung des Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften die Befugnis, Mißständen im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen, die unter anderem die Sicherheit der den Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituten anvertrauten Vermögenswerte gefährden, entgegenzuwirken. Diese allgemeine bankaufsichtsrechtliche Befugnis soll um eine entsprechende Regelung im KAGG ergänzt werden, um auf diese Weise den Besonderheiten des Geschäfts der Kapitalanlagegesellschaften und dem Schutzbedürfnis der Anleger angemessen Rechnung tragen zu können. Eine vergleichbare Anordnungskompetenz hat das BAKred bereits heute für die Aufsicht über Hypothekenbanken und Bausparkassen (vgl. § 4 HBG, § 3 Abs. 1 Satz 2 BausparkG), die wie Kapitalanlagegesellschaften ebenfalls Spezialkreditinstitute sind. Auch andere Aufsichtsgesetze im Bereich der Finanzdienstleistungs- und Kapitalmarktaufsicht enthalten entsprechende Anordnungskompetenzen für die zuständigen Aufsichtsbehörden (vgl. § 81 VAG für das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen, § 4 Abs. 1 WpHG für das BAWe und § 1a Abs. 2 BörsG für die Börsenaufsichtsbehörden der Länder). Die speziell auf das KAGG zugeschnittene Anordnungskompetenz erleichtert es dem BAKred, auch bei einer dynamischen Markt- und Produktentwicklung den Zielen des KAGG in angemessener Weise Rechnung zu tragen.

Zu Nummer 4 (§ 6)

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Einfügung des § 1 Abs. 6 Satz 1 Nr. 2a. Damit wird klargestellt, daß Vermögenswerte, die Gegenstand einer individuellen Vermögensverwaltung von Grundstücksvermögen sind, kein Sondervermögen bilden.

Zu Nummer 5 (§ 7)

Satz 2 trägt dem neuen § 54 Rechnung, der den Schutz der Bezeichnung „Investmentaktiengesellschaft" auf geschlossene Fonds im Sinne von § 51 erweitert.

Zu Nummer 6 (§ 7 d)

Zu Buchstabe a

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß im Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen wird.

Zu Buchstabe b

Die Änderung dient der Rechtsklarheit. Die bisherige Vorschrift kann dahingehend mißverstanden werden, daß die Zustimmung der Depotbank zu einer Anlage von Mitteln eines Geldmarkt-Sondervermögens in Bankguthaben oder Verfügungen darüber nicht nur davon abhängt, ob die Anlage oder Verfügung mit dem KAGG und den Vertragsbedingungen des Fonds zu vereinbaren ist, sondern der Depotbank darüber hinaus ein Ermessensspielraum zugestanden wird. Dies ist jedoch nicht der Fall. Die Depotbank hat nur die Rechtmäßigkeit der Maßnahme der Kapitalanlagegesellschaft zu prüfen. Für die Zweckmäßigkeit ist die Kapitalanlagegesellschaft verantwortlich. Deshalb wird in Anlehnung an § 12a Abs. 4 Satz 2, § 25g Abs. 2 Satz 2 und § 31 Abs. 3 Satz 2 klargestellt, daß die Depotbank einer Mittelanlage oder Verfügung zustimmen muß, wenn diese mit dem KAGG und den Vertragsbedingungen zu vereinbaren ist.

Zu Nummer 7 (§ 8)

Zu Buchstabe a

Die Änderung im Einleitungssatz hat redaktionellen Charakter. Sie trägt der Neufassung der Vorschriften über die Verwendung derivativer Finanzinstrumente für ein Wertpapier-Sondervermögen Rechnung.

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß der Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Buchstabe b

Die neue Nummer 1a beschränkt die Anlage in nicht börsennotierten Aktien. Wertpapier-Sondervermögen dürfen in Wertpapieren, die nicht zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassen oder in einen organisierten Markt einbezogen sind, sowie in Schuldscheindarlehen nur bis zu 10 v. H. ihres Fondsvermögens anlegen. Für neu emittierte Aktien gilt diese Begrenzung bislang nicht, sofern die Zulassung dieser Aktien zum Börsenhandel oder ihre Einbeziehung in einen anderen organisierten Markt innerhalb eines Jahres nach der Aktienausgabe erfolgt. Damit besteht nach dem KAGG zumindest die theoretische Möglichkeit, für einen Zeitraum von bis zu einem Jahr das gesamte Fondsvermögen in neu emittierten, aber noch nicht börsennotierten Aktien anzulegen.

Dies ist sowohl aus Gründen der Liquidität des Sondervermögens als auch im Hinblick auf eine sachgerechte Bewertung des gesamten Fondsvermögens problematisch. Ein Anlageskandal in Großbritannien im Jahr 1996, der mehrere große Investmentfonds betraf, hat gezeigt, welche Risiken für die Anleger bestehen, wenn der Anteil der nicht börsennotierten Aktien einen erheblichen Anteil des Fondsvermögens ausmacht.

Kapitalanlagegesellschaften haben bislang keine vergleichbare Anlagepolitik verfolgt. Bestehende unternehmensinterne und gesetzlich festgelegte Kontrollmechanismen schützen die Anleger vor möglichen Mißbräuchen durch unlautere Fondsmanager. Angesichts der Bedeutung der Investmentanlage für das Publikum und des Vertrauens der Anleger in die Integrität der Vermögensverwaltung durch die Kapitalanlagegesellschaften sollten jedoch als weitere flankierende Maßnahme durch eine Änderung der gesetzlichen Anlagevorschriften die hohen Sicherheitsstandards des deutschen Investmentwesens gegen eine mißbräuchliche Anlagepraxis weiter abgesichert werden. Die Anlage in neu emittierten Aktien, deren Zulassung an einer Börse oder deren Einbeziehung in einen organisierten Markt innerhalb eines Jahres vorgesehen ist, soll deshalb ebenfalls in die bestehende 10 v. H.-Grenze einbezogen werden.

Die Beteiligung der Investmentfonds an Aktienneuemissionen wird durch diese Regelung nicht beeinträchtigt. Üblicherweise werden die Aktien wenige Wochen nach dem öffentlichen Angebot zum Börsenhandel zugelassen und fallen dann auch nicht mehr unter die Begrenzung.

Die Änderungen in Nummer 2 beruhen auf Maßgaben des Vertrages über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251). Sie berücksichtigen, daß der Vertrag über die Europäische Union nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Buchstabe c

Im Interesse der Rechtsklarheit wird durch die Einfügung des Absatzes 2a die bisher mittelbar aus dem Gesetz abzuleitende Bedingung, daß ein Wertpapier-Sondervermögen mindestens 51 v. H. seiner Vermögenswerte in Wertpapieren und vergleichbaren Instrumenten anzulegen hat, ausdrücklich festgelegt.

Dies ist angesichts der Fortentwicklung der Finanzmärkte erforderlich, die eine immer größere Vielfalt von verbrieften Finanzinstrumenten hervorbringt, die trotz ihrer derivativen Natur zwar formal Wertpapiercharakter haben, materiell aber nicht mit Aktien, Genußscheinen oder verzinslichen Schuldverschreibungen zu vergleichen sind. Mittels dieser Instrumente könnten die durch die Vertragsbedingungen konkretisierten Leitlinien für die Anlagepolitik ausgehöhlt und das Sondervermögen in einen Derivatefonds umfunktioniert werden. Angesichts der Ausweitung der Einsatzmöglichkeiten derivativer Finanzinstrumente durch diese Novellierung ist es aus Gründen der Rechtssicherheit und der Produktwahrheit nunmehr unerläßlich, klar zwischen Wertpapieranlagen im traditionellen Sinn und der Anlage in abgeleiteten Finanzinstrumenten zu unterscheiden. Absatz 2a schafft diese Klarheit, indem er ausdrücklich die in Absatz 1 und 2 genannten Vermögensgegenstände zur Erfüllung des Mindestanlageerfordernisses nur insoweit zuläßt, als es sich nicht um in Wertpapieren verbriefte Finanzinstrumente im Sinne des § 8d oder um nach § 8 Abs. 3a anstelle von Bankguthaben oder Geldmarktpapieren gehaltene Anteile handelt.

Zu Buchstabe d

Bislang dürfen Wertpapier-Sondervermögen ihre flüssigen Mittel nur in Bankguthaben, Einlagenzertifikaten von Kreditinstituten und in Geldmarktpapieren bestimmter Emittenten anlegen (§ 8 Abs. 3 Satz 1). Der neue Absatz 3a erweitert im Interesse einer noch größeren Flexibilität und zur weiteren Ertragssteigerung für Rechnung der Anleger den Kreis der zulässigen Anlageformen für flüssige Mittel um Anteile an Geldmarktfonds.

Nach dem neuen Absatz 3a Satz 1 dürfen Kapitalanlagegesellschaften für Rechnung der Wertpapier-Sondervermögen unter Anrechnung auf die 49 v. H.-Grenze für die Anlage flüssiger Mittel auch Anteile an Geldmarktfonds erwerben. Voraussetzung ist, daß diese Geldmarkt-Sondervermögen ihre Mittel in gleicher Weise in Bankguthaben und Geldmarktpapieren investieren, wie sie auch für die unmittelbare Anlage des Wertpapier-Sondervermögens gemäß § 8 Abs. 3 und § 12 Abs. 3 und 3a zugelassen ist. Voraussetzung für die unmittelbare Anlage in Bankguthaben ist, daß diese durch eine Einlagensicherungseinrichtung vollständig geschützt sind. Das entsprechende Sicherungsniveau muß auch bei einer ausländischen Sicherungseinrichtung gewährleistet sein. Die neue Regelung ermöglicht es insbesondere kleinen und mittleren Kapitalanlagegesellschaften, die Liquidität der verschiedenen von ihnen verwalteten Wertpapier-Sondervermögen zu größeren Beträgen zu bündeln und dann zu besseren Konditionen am Geldmarkt anzulegen. Durch die qualitativen Vorgaben an die Vermögensanlage der Geldmarktfonds ist sichergestellt, daß die in § 8 Abs. 3 und § 12 Abs. 3 und 3a für die Anlage der flüssigen Mittel von Wertpapier-Sondervermögen im Interesse des Anlegerschutzes getroffenen Festlegungen nicht durch eine mittelbare Anlage über Geldmarktfonds umgangen werden können.

Satz 2 erklärt § 8b Abs. 1 Satz 4 für nicht anwendbar, um den Kapitalanlagegesellschaften die Bündelung ihrer liquiden Mittel durch Geldmarkt-Spezialfonds zu ermöglichen.

Satz 3 gewährleistet für den Anleger die erforderliche Transparenz. Durch die Angabe der für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens abgeführten Auf- und Abschläge im Rechenschaftsbericht und im Halbjahresbericht für das Wertpapier-Sondervermögen wird dem Anleger die Höhe der einschlägigen Kosten aufgezeigt und dadurch verhindert, daß im Wege ständiger Umschichtungen der Fondsanteile der Wert des Sondervermögens ausgehöhlt wird. Ferner ist der Anleger im Rechenschafts- und Halbjahresbericht über die Höhe der Verwaltungsvergütung für die im Wertpapier-Sondervermögen gehaltenen Geldmarktfondsanteile zu informieren. Dies gibt dem Anleger einen Überblick über die mit der Auslagerung des Liquiditätsmanagements verbundenen Kosten. Eine entsprechende Regelung ist auch in § 251 Abs. 5 Satz 1 für Investmentfondsanteil-Sondervermögen getroffen.

Die Regelung in Satz 3 entbindet die Kapitalanlagegesellschaft nicht, bei der Anlage der Fondsliquidität in Geldmarktfonds die Grundsätze des § 10 Abs. 1 zu beachten. Die Kapitalanlagegesellschaft ist danach gehalten, das Sondervermögen mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns zu verwalten und ausschließlich im Interesse der Anteilinhaber zu handeln. Hieraus ergibt sich, daß die Anlage flüssiger Mittel in Geldmarktfonds nur dann in Betracht zu ziehen ist, wenn sie – auch unter Berücksichtigung möglicher zusätzlicher Kosten – ein besseres wirtschaftliches Ergebnis für das Sondervermögen erwarten läßt als die Direktanlage. Deshalb dürften in erster Linie Spezialfonds für die Anlage der Liquidität in Geldmarktfondsanteilen in Betracht kommen. Anders als Publikumsfonds erheben diese regelmäßig keine Ausgabeauf- oder Rücknahmeabschläge, und die in Rechnung gestellten Verwaltungskosten sind aufgrund des intensiven Wettbewerbs häufig niedriger.

Satz 4 verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft, im Verkaufsprospekt einen Hinweis auf die doppelte Belastung mit Verwaltungskosten beim Erwerb von Anteilen konzernfremder Geldmarktfonds durch das Wertpapier-Sondervermögen zu geben.

Die Regelung in Satz 5 wirkt Mißbräuchen entgegen. Sie verwehrt einer Kapitalanlagegesellschaft die Inrechnungstellung von Ausgabeaufschlägen und Rücknahmeabschlägen sowie einer Verwaltungsvergütung, sofern die Geldmarktfondsanteile von derselben Kapitalanlagegesellschaft oder einer mit ihr verbundenen anderen Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft verwaltet werden, da eine derartige Doppelbelastung des Anlegers mit Vertriebs- und Verwaltungskosten nicht zu rechtfertigen wäre. Dieser Ansatz entspricht Artikel 24 Abs. 3 Satz 3 und Abs. 4 der OGAW-Richtlinie, der bereits durch § 8b Abs. 2 Satz 3 und Abs. 3 übernommen worden ist. § 251 Abs. 5 Satz 3 sieht für Investmentfondsanteil-Sondervermögen ebenfalls eine entsprechende Regelung vor.

Wertpapier-Sondervermögen, für die der sogenannte Europa-Paß nach § 24 b Abs. 2 erteilt worden ist, können von der in Satz 1 eingeräumten Anlagemöglichkeit in Geldmarktfondsanteilen keinen Gebrauch machen. Mit dieser in Satz 6 getroffenen Regelung wird Artikel 24 Abs. 2 der OGAW-Richtlinie Rechnung getragen. Danach darf ein harmonisierter Wertpapier-Investmentfonds grundsätzlich keine Anteile anderer Investmentfonds erwerben. Eine Ausnahme besteht nur für Anteile harmonisierter Wertpapier-Investmentfonds, in denen der Wertpapier-Investmentfonds bis zu maximal 5 v. H. seines Vermögens anlegen darf. Die Anlage von bis zu 49 v. H. des Sondervermögens in Anteilen anderer Investmentfonds ist daher mit dem Europa-Paß nicht in Übereinstimmung zu bringen.

Zu Buchstabe e

Der bisherige Absatz 5 untersagt den Erwerb bestimmter Arten von Optionsscheinen. Der neue einheitliche Regelungsansatz, der sämtliche Finanzinstrumente unabhängig von ihrer Verbriefung und damit insbesondere auch Optionsscheine erfaßt, macht den gesamten Absatz überflüssig. Dieser wird deshalb aufgehoben.

Inhaltlich finden sich die Vorschriften vollständig an anderer Stelle wieder. Der Inhalt von Nummer 1 folgt aus dem neuen § 8 f Abs. 1 und 2, der von Nummer 2 aus § 8 g Abs. 2 und § 8 h Abs. 2 in Verbindung mit § 8 d, und Nummer 3 ist in § 8 f Abs. 1 und 2 in Verbindung mit § 8 d Abs. 2 aufgegangen.

Zu Nummer 8 (§ 8 a)

Zu Buchstabe a und b

Die Änderungen beruhen auf Maßgaben des Vertrages über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251).

Sie berücksichtigen, daß der EU-Vertrag nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Buchstabe c

Die bisherigen Regelungen für Optionsscheine in den Absätzen 4 und 5 können wegen der neuen einheitlichen Regelungen für alle verbrieften und unverbrieften Finanzinstrumente entfallen.

Die Regelung in Absatz 5, die für bestimmte Arten von Optionsscheinen aus dem Devisenbereich und für Optionsscheine auf Finanzterminkontrakte sowie für verbriefte Wertpapierindex-Optionen auf die entsprechenden Vorschriften für unverbriefte Optionsrechte verweist, erübrigt sich bereits durch die redaktionelle Umgliederung des Gesetzes.

Absatz 4 bezieht sich auf die nicht von Absatz 5 erfaßten Optionsscheine. Sein überwiegendes Anwendungsgebiet sind damit verbriefte Wertpapier-Optionen. Die hierfür formulierten Vorschriften unterscheiden sich ganz wesentlich von denen für unverbriefte Wertpapier-Optionen in § 8 d. Eine Vereinheitlichung beider völlig unvereinbarer Begrenzungsprinzipien verlangt zwingend, sich von mindestens einem zu trennen. Nachdem die hier verwandten Bezugsgrößen, nämlich Optionspreis und Hebel, zum Erwerbszeitpunkt nur mangelhaft mit irgendeinem dem Optionsschein innewohnenden Risiko korreliert sind, kann Absatz 4 gestrichen werden.

Zu Buchstabe d

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Aufhebung der bisherigen Absätze 4 und 5 sowie der Einfügung des § 8 Abs. 3 a.

Zu Nummer 9 (§ 8 c)

Nach geltendem Recht darf eine Kapitalanlagegesellschaft aus Gründen der Risikostreuung die Mittel eines Wertpapier-Sondervermögens grundsätzlich nur bis zu 5 v. H. des Wertes des Sondervermögens in Wertpapieren und Schuldscheindarlehen desselben Ausstellers oder Schuldners anlegen (§ 8 a Abs. 1 Satz 1). Diese Grenze erhöht sich auf 10 v. H., wenn die Vertragsbedingungen dies vorsehen und der Wert dieser Wertpapiere und Schuldscheindarlehen insgesamt 40 v. H. des Wertes des Sondervermögens nicht überschreitet. Diese Grenzen dürfen gemäß § 8 c Abs. 1 und 2 nur in bestimmten Fällen und unter bestimmten Voraussetzungen überschritten werden.

Diese Bestimmung erschwert es, mit einem Wertpapier-Sondervermögen einen anerkannten Aktienindex abzubilden. In der Praxis gibt es eine Vielzahl anerkannter Börsenindices, in denen einzelne Aktien ein Gewicht haben, das die bisherigen Risikostreuungsvorgaben im KAGG deutlich übersteigt, z. B. Novartis im Swiss Market Index (SMI), Nokia im Helsinki Stock Exchange Index (HEX), ÖVM im Austrian Traded-Index (ATX) oder Eni in MIB 30.

Zwar überschreitet im DAX nach der vor kurzem vorgenommenen Neugewichtung kein Wert die 10 v. H.-Grenze, der Anteil der Aktien mit einem Gewicht von über 5 v. H. im DAX liegt allerdings über der 40 v. H.-Grenze des KAGG. Gleiches gilt beispielsweise für die Aktienindices Bel 20, SMI oder IBEX 35.

Die im neuen Absatz 3 vorgesehenen Regelungen ermöglichen Kapitalanlagegesellschaften die Auflegung von Aktienindex-Fonds, deren Gewichtung sich an einem anerkannten Aktienindex orientiert. So müssen die Vertragsbedingungen vorsehen, daß die Auswahl der für das Sondervermögen zu erwerbenden Aktien mit dem Ziel erfolgt, unter Berücksichtigung einer angemessenen Risikomischung einen Aktienindex abzubilden, der anerkannt ist, d. h. in Form von Fest- oder Optionsgeschäften Gegenstand von Termingeschäften an einer Terminbörse ist. Damit wird ein möglicher Mißbrauch durch eine private Index-Gestaltung verhindert. Gleichzeitig besteht die Möglichkeit für eine optimale Absicherung des Fondsvermögens durch entsprechende Futures oder Wertpapierindex-Optionen. Dies ist ein Ausgleich für die etwas geringere Risikostreuung im Fondsvermögen.

Der Transparenz dienen auch die Regelungen in Nummer 2 und 3, wonach in den Vertragsbedingun-

gen die Überschreitung der in § 8a Abs. 1 Satz 1 festgelegten Grenzen ausdrücklich vorgesehen werden muß und genaue Angaben darüber vorgeschrieben sind, welche Aktien mit welcher Gewichtung in den Index eingegangen sind.

Schließlich muß im Verkaufsprospekt darauf aufmerksam gemacht werden, daß der Grundsatz der Risikomischung für dieses einen Aktienindex nachbildende Sondervermögen nur eingeschränkt gilt (Nummer 3).

Diese Hinweise auf die eingeschränkte Risikomischung sind im Interesse des Anlegerschutzes erforderlich, zumal die in den Index einbezogenen Aktien sich auf bestimmte Ausschnitte des Aktienmarktes konzentrieren können oder das Gewicht einzelner Aktien im Gesamtindex deutlich die 10 v. H.-Grenze überschreiten kann.

Die §§ 24 b und 25 sind auf Aktienindex-Fonds im Sinne des Absatzes 3 nicht anwendbar, weil sie nicht den Vorschriften der OGAW-Richtlinie entsprechen, sondern Investmentfondsprodukte außerhalb des Anwendungsbereichs der Richtlinie darstellen. Satz 2 trägt diesem Gesichtspunkt Rechnung.

Zu Nummer 10 (§§ 8 d bis 8 m)

Die Neukonzeption des gesetzlichen Regelungswerks für den Einsatz derivativer Finanzinstrumente enthält im wesentlichen folgende Erweiterungen und Änderungen gegenüber den bisherigen Regelungen:

1. Zins- und Währungsswaps können in der Verwaltung von Wertpapier-Sondervermögen erstmals eingesetzt werden.

2. Um der Entwicklung der außerbörslichen sogenannten OTC-Derivatemärkte Rechnung zu tragen, werden in wesentlich größerem Umfang als bisher Geschäfte in derivativen Finanzinstrumenten, die an einem OTC-Markt abgeschlossen werden, zugelassen. Das mit solchen Geschäften verbundene Kontrahentenrisiko wird durch entsprechende Regelungen begrenzt.

3. Jedes bei der Verwaltung eines Wertpapier-Sondervermögens zulässige Optionsrecht kann künftig auch die Zahlung eines Differenzbetrags zum Gegenstand haben, auch wenn die effektive Lieferung des zugrunde liegenden Basiswerts möglich wäre.

4. Bisher können marktgegenläufige Positionen über den Absicherungszweck hinaus nur sehr begrenzt eingegangen werden. Diese Beschränkung rührt vom traditionellen Ansatz der Anlagestrategie her, daß ein Wertpapier-Sondervermögen bei steigenden Märkten mit einem möglichst hohen Investitionsgrad am Anstieg partizipiert, auf Markteinbrüche hingegen mit faktischem Rückzug aus dem Markt durch Desinvestition oder Absicherung reagiert. Die Nutzung fallender Märkte zur aktiven Ergebnisverbesserung war bislang kaum vorgesehen. Die daraus resultierende unterschiedliche Beurteilung marktgegenläufiger Positionen gegenüber marktkonformen Positionen entspricht nicht mehr den modernen Ansätzen der Vermögensverwaltung und wird deshalb für den nicht durch den Mindestinvestitionsgrad gebundenen Anteil des Wertpapier-Sondervermögens beseitigt.

5. Die unterschiedliche Behandlung von verbrieften und unverbrieften Optionsrechten wird angeglichen. Weil eine Verbriefung keinen signifikanten Unterschied in den mit einem derivativen Finanzinstrument verbundenen Risiken mit sich bringt, sind folgerichtig einheitliche Regelungen für beide Fälle vorzusehen.

6. In einem Wertpapier-Sondervermögen werden Anlagegrenzen nicht als absolute Größen, sondern in Abhängigkeit vom aktuellen Gesamtvolumen des Wertpapier-Sondervermögens formuliert. Wertpapiere wie Aktien, Schuldverschreibungen oder Genußscheine werden auf diese Grenzen mit ihrem aktuellen Marktwert angerechnet. Für derivative Finanzinstrumente und insbesondere Optionsrechte ist nicht mehr unmittelbar ersichtlich, mit welchem Betrag sie sinnvollerweise auf die vorgesehenen Anlagegrenzen anzurechnen sind. Diese Unsicherheit hatte Regelungsansätze zur Folge, die entweder mit dem Optionspreis zu niedrige oder mit dem Basispreis des zugrunde liegenden Wertpapiers oder Basisinstruments zu hohe Anrechnungsbeiträge forderten oder aber für ein und dieselbe Risikokategorie verschiedene nicht verrechenbare Einzelgrenzen aufstellten.

   Um sowohl Wertpapiere als auch derivative Finanzinstrumente mit gleichartigem Risiko unter eine einheitliche Begrenzung für die jeweilige Risikokategorie fassen zu können, ist ein Regelungsansatz erforderlich, der vorsieht, daß Optionsrechte in Basiswertäquivalente mit möglichst ähnlichem Risiko umzurechnen sind. Diese Basiswertäquivalente, die in der Regel auf einen Bruchteil des zugrunde liegenden Wertpapiers oder Basisinstruments lauten, können dann mit den Kassapositionen in den Basiswerten und den sonstigen zuzurechnenden Positionen unter die betreffenden Anlagegrenzen einbezogen werden.

   Diesem mittlerweile auch in der Praxis allgemein akzeptierten und angewendeten Ansatz folgend kann auf Anlagegrenzen, die sich an Basispreisen orientieren, verzichtet werden. Stattdessen fließen Optionsrechte jetzt mit dem deltagewichteten Wert des zugrunde liegenden Wertpapiers oder Basisinstruments in die Berechnung der einschlägigen Anlagegrenzen ein. Delta bezeichnet das Verhältnis einer Veränderung des Optionspreises zu einer als nur geringfügig angenommenen Veränderung des Preises des Basiswerts, entspricht also mathematisch der ersten Ableitung des Optionspreises nach dem Preis des Basiswerts. Delta ist keine konstante Größe, sie ändert sich in Abhängigkeit von verschiedenen Rahmenbedingungen ständig. Deshalb ist eine börsentägliche Überwachung der mit Hilfe des Deltas errechneten Auslastung der Anlagegrenzen erforderlich.

7. Für das allgemeine Marktrisiko wird die Berechnung der Anlagegrenzen weitgehend vereinfacht. Es verbleibt nur noch eine gemeinsame Obergrenze, auf die alle relevanten Positionen anzurechnen sind, unabhängig davon, ob es sich um derivative Finanzinstrumente oder um Wertpapiere handelt.

8. Auch die Begrenzungen für die spezifischen Risiken und die Adressenausfallrisiken sind einheitlich gefaßt. Sämtliche Vermögensgegenstände mit derartigen Risiken gehen unterschiedslos in eine Ausstellergrenze ein, unabhängig davon, ob die Risiken auf den Kontrahenten oder auf den Aussteller des Basiswerts bei derivativen Finanzinstrumenten zurückgehen oder vom Emittenten eines Wertpapiers selbst herrühren.

Das Herzstück der neuen Regelung und damit die wichtigste Neuerung ist die Anwendung des Delta-Faktors. Durch die deltagenaue Berechnung wird vermieden, daß Anlagegrenzen durch Überschätzung der eingegangenen Risiken vorzeitig ausgeschöpft werden und damit Effizienzverluste beim Einsatz derivativer Finanzinstrumente bei der Verwaltung eines Wertpapier-Sondervermögens auftreten.

Mit der Methode der Delta-Gewichtung hält darüber hinaus ein neues, fortschrittliches Konzept der Vermögensverwaltung Einzug in das KAGG. Die bisherige statische Betrachtungsweise, die bei derivativen Finanzinstrumenten stets nur auf den Ausübungszeitpunkt und die dann eintretenden möglicherweise negativen Ausübungsfolgen gerichtet war, wird durch den sachgerechten dynamischen Ansatz ersetzt.

Der dynamische Ansatz trägt dem Umstand Rechnung, daß der Wert der in einem Wertpapier-Sondervermögen enthaltenen Vermögensgegenstände in jedem Augenblick von hochkomplexen internationalen Finanzmärkten abhängt, die ihrerseits wieder fortwährenden Veränderungen unterliegen. Dies gebietet zum einen die strikte Einhaltung von Risikobegrenzungen, zum anderen ist die Auslastung der Grenzen auf der dynamischen Basis der aktuellen Marktverhältnisse immer wieder möglichst präzise zu ermitteln und nicht nur durch grobe obere Abschätzungen. Insbesondere bei der Zusammenfassung gegenläufiger Positionen wird so eine neue Qualität der Risikoabbildung erreicht. Nur mit einem solchen Vorgehen kann die Wertschwankung von Wertpapier-Sondervermögen sachgerecht begrenzt werden.

Besonders deutlich wird der Unterschied zwischen statischem und dynamischem Ansatz bei Optionsrechten, die der Absicherung von Vermögensgegenständen des Wertpapier-Sondervermögens dienen sollen. Bei statischer Absicherung ist eine uneingeschränkte Absicherung nur zum Zeitpunkt der Ausübung gegeben. In der Zwischenzeit kann der Wert der Gesamtposition aus absichernden Optionsrechten und abgesichertem Vermögensgegenstand großen Schwankungen unterliegen und so bei einer Liquidation zu erheblichen Verlusten führen. Eine dynamische Absicherung strebt dagegen an, daß während der gesamten Laufzeit der Absicherung der Gesamtwert von Sicherung und abgesichertem Vermögensgegenstand möglichst konstant bleibt.

Die Optionspreismodelle, mit deren Hilfe der Delta-Faktor täglich ermittelt und überwacht werden kann, sind für die in diesem Gesetz für die Verwaltung von Wertpapier-Sondervermögen zugelassenen Optionsrechte soweit standardisiert und verbreitet, daß sie für jede Kapitalanlagegesellschaft ohne weiteres zugänglich sind. Auch ihre konkrete Handhabung sowie die Überprüfung und Dokumentation der Ergebnisse dürften keine grundlegenden Schwierigkeiten bereiten.

Zu § 8 d

Die Vorschrift legt den Rahmen dafür fest, welche Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten eine Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens tätigen darf.

Zunächst wird in Absatz 1 in einer Generalklausel geregelt, daß Geschäfte, die derivative Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, nur im Rahmen der ordnungsgemäßen Verwaltung des Wertpapier-Sondervermögens getätigt werden dürfen. Im Hinblick auf diese Generalklausel konnte in verschiedenen Vorschriften auf die Regelung einzelner Verwaltungspflichten verzichtet werden:

- Abweichend von § 8 d Abs. 3 und § 8 f Abs. 1 (alt) wird in § 8 f Abs. 1, § 8 g Abs. 1 und § 8 h Abs. 1 nicht mehr verlangt, daß die Geschäfte in derivativen Finanzinstrumenten während ihrer gesamten Laufzeit durch Basiswerte im entsprechenden Nominalvolumen gedeckt sind. Damit wird für die Verwaltung von Wertpapier-Sondervermögen künftig die Möglichkeit eröffnet, mit Hilfe marktgegenläufiger Positionen auch von fallenden Wertpapiermärkten zu profitieren.
- Abweichend von § 8 d Abs. 3 (alt) wird in § 8 f Abs. 1, § 8 g Abs. 1 und § 8 h Abs. 1 darauf verzichtet, ausdrücklich zu untersagen, daß die zugrunde liegenden Wertpapiere nicht Gegenstand eines Wertpapierdarlehens oder Wertpapier-Pensionsgeschäftes sein dürfen.
- In § 8 f Abs. 2, § 8 g Abs. 2 und § 8 h Abs. 2 wird davon Abstand genommen, eine Liquiditätshaltung für die Erfüllung der Verbindlichkeiten aus Geschäften mit derivativen Finanzinstrumenten vorzuschreiben.

Der Verzicht auf die aufgezählten Einzelregelungen eröffnet der Kapitalanlagegesellschaft die Möglichkeit, ihren Pflichten aus dem Abschluß von Geschäften in derivativen Finanzinstrumenten flexibel gerecht zu werden. Die gewährte Flexibilität reicht allerdings nur soweit, wie sich die Kapitalanlagegesellschaft im Rahmen einer ordnungsgemäßen Verwaltung des Wertpapier-Sondervermögens bewegt. Hierzu gehört auch, daß die Kapitalanlagegesellschaft über die notwendigen organisatorischen Voraussetzungen für Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten verfügt.

Weiter enthält Absatz 1 eine Aufzählung der derivativen Finanzinstrumente, die im Rahmen der ordnungsgemäßen Verwaltung eines Wertpapier-Sondervermögens zum Einsatz kommen dürfen.

Bei Geschäften, die aus mehreren Komponenten bestehen, ist lediglich erforderlich, daß die einzelnen derivativen Komponenten in der Aufzählung enthalten sind. Die in der Praxis häufigsten Geschäfte dieser Art dürften Geschäfte sein, die sich aus einer Anleihe und einem Optionsrecht zusammensetzen.

Nummer 1 beginnt die Aufzählung der zulässigen Finanzinstrumente mit der Definition der Wertpapier-

Optionsrechte. Diese Definition entspricht im wesentlichen der marktüblichen Standarddefinition für Optionen und umfaßt sowohl American Style Options, die während ihrer gesamten Laufzeit ausgeübt werden können, als auch European Style Options, die nur am Ende ihrer Laufzeit ausübbar sind.

Die Zulassung der Ausübungsvariante European Style ist eine unabdingbare Voraussetzung für den Zugang zu den OTC-Märkten für Wertpapier-Optionen auf Rentenpapiere. Solche OTC-Wertpapier-Optionen sind im Gegensatz zu den bisher ausschließlich zugelassenen börsengehandelten Optionsrechten ganz überwiegend nur am Ende ihrer Laufzeit ausübbar.

Zugelassen sind alle vier Grundvarianten des Optionsgeschäfts, der Kauf einer Kaufoption, der Kauf einer Verkaufsoption, der Verkauf einer Kaufoption und der Verkauf einer Verkaufsoption. Nicht zugelassen sind Basket-Konstruktionen. Die Notwendigkeit dieser Einschränkung ergibt sich aus dem gewählten Gesamtkonzept zur Risikobeschränkung, insbesondere im Hinblick auf § 8 i Abs. 3. Die dort vorgesehene Ermittlung eines korrekten Deltas ist für Basket-Konstruktionen aufgrund von Korrelationseffekten zu komplex und zu wenig standardisiert, als daß darauf zurückgegriffen werden könnte.

Zusätzlich wird die Grundlage für die Möglichkeit des Cash Settlements gelegt. Anstelle einer effektiven Lieferung oder Abnahme bei Ausübung des Wertpapier-Optionsrechts kann auch vereinbart werden, den damit verbundenen Vorteil als Differenzbetrag auszuzahlen. Die Höhe des Differenzbetrags muß von der Wertentwicklung einer bestimmten Wertpapiergattung abhängen.

Nummer 2 gestattet den Abschluß von Finanzterminkontrakten für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens. Finanzterminkontrakte sind Terminkontrakte auf ein einzelnes Wertpapier oder auf einen anerkannten Wertpapierindex sowie Zinsterminkontrakte. Ein Abschluß kann dabei sowohl im Eingehen einer Liefer- als auch einer Abnahmeverpflichtung bestehen.

Weiter werden Optionsrechte auf diese Finanzterminkontrakte für zulässig erklärt, die wieder in allen vier Grundvarianten eingesetzt werden können. Entsprechend Nummer 1 wird auch hierbei die Möglichkeit des Cash-Settlements zugelassen.

Nummer 3 läßt Optionen zu , die sich direkt auf einen anerkannten Wertpapierindex beziehen. Mangels effektiver Lieferbarkeit eines Wertpapierindexes muß eine solche Option zwangsläufig auf Zahlung eines Differenzbetrags lauten.

Nummer 4 zählt die zulässigen Finanzinstrumente des Devisenbereichs auf. Die Möglichkeit eines Cash-Settlements in der Ausgangswährung anstatt einer Lieferung der Fremdwährung ist auch hier vorgesehen.

Nummer 5 eröffnet die Möglichkeit zum Abschluß von Swap-Geschäften für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens. Ein Swap wird dabei als Vereinbarung über den Austausch von Zahlungsverpflichtungen definiert. Zugelassen werden Währungsswaps, Zinsswaps und ihre Kombination.

Damit steht der Verwaltung eines Wertpapier-Sondervermögens ein sehr weiter Spielraum für die Anwendung von Swaps offen, der im wesentlichen alle hinreichend standardisierten Produkte umfaßt.

In Absatz 2 wird die Ermittlung des Differenzbetrags geregelt, dessen Zahlung in den Optionsbedingungen der in Absatz 1 Nr. 1 bis 4 aufgeführten Optionsrechte vorgesehen werden kann.

Zuerst wird verlangt, daß von den Optionsrechten, die das Recht auf Zahlung eines Differenzbetrags einräumen, nur solche bei der Verwaltung des Wertpapier-Sondervermögens verwendet werden dürfen, die den unter Nummer 1 und 2 dieses Absatzes genannten Bedingungen gerecht werden. Der Zweck der Regelung liegt darin, auch bei Optionsrechten, die Cash-Settlement vorsehen, sicherzustellen, daß ihre Konstruktion dem Grundmuster einer Standardoption mit effektiv vereinbarter Lieferung entspricht, wie es in Absatz 1 Nr. 1 für Wertpapiere dargestellt ist. Für beide Optionsarten muß das Gewinn- und Verlustprofil also bis auf Unterschiede im Nominalvolumen gleich sein. Existiert ein vergleichbares Optionsrecht wie im Falle der Wertpapierindex-Optionen wegen Unmöglichkeit der effektiven Lieferung nicht, so ist statt dessen hilfsweise von einer entsprechenden Fiktion auszugehen.

Der zu zahlende Differenzbetrag muß also linear vom inneren Wert einer solchen vergleichbaren Option abhängen. Ausgeschlossen sind dadurch nichtlineare Zusammenhänge wie beispielsweise Power-Options mit quadratischer Abhängigkeit und andere exotische Konstruktionen. Bei solchen Optionen ist das Delta nicht mehr standardmäßig zu ermitteln. Sie lassen sich deshalb nicht in das Gesamtkonzept der Risikobeschränkung in § 8 i einfügen.

Bei der Berechnung des Differenzbetrags wird gemäß Nummer 1 Buchstabe a oder b der innere Wert des Optionsrechts zum Ausübungszeitpunkt ermittelt. Dabei wird unterstellt, daß der Nominalwert der Optionen einheitlich eine Währungseinheit beträgt. Für Wertpapierindex-Optionen ist das so zu verstehen, daß ein Indexpunkt von einer Währungseinheit repräsentiert wird. Der innere Wert einer Kaufoption entspricht dann der Differenz zwischen Marktpreis und Basispreis des zugrunde liegenden Basiswerts, der einer Verkaufsoption umgekehrt der Differenz zwischen Basispreis und Marktpreis, sofern die Differenzen jeweils positiv sind. Für Kaufoptionen wird diese Differenz in Buchstabe a, für Verkaufsoptionen in Buchstabe b aufgeführt, wobei jeweils unterschieden wird zwischen Wertpapierindex-Optionen und den der sonstigen in Absatz 1 zugelassenen Optionen. Die explizite Aufführung des zugrunde liegenden Basiswerts ist entbehrlich, da der entsprechende Bezug bereits in Absatz 1 hergestellt wird. Aus Absatz 1 folgt auch, daß Optionsrechte auf Zahlung eines Differenzbetrags wieder in allen vier Grundvarianten zulässig sind.

Nummer 2 legt fest, daß negative Differenzen nach Nummer 1 keine Zahlung nach sich ziehen dürfen. Damit ist sichergestellt, daß Optionsrechte auf Zahlung eines Differenzbetrags immer dann als wertlos gelten und ohne irgendeine Zahlung verfallen müssen, wenn dies auch bei entsprechenden Optionen mit effektiver Lieferung der Fall wäre. Diese Situation ist dann gegeben, wenn sie zum Ausübungszeitpunkt keinen inneren Wert besitzen.

Der Nominalwert einer Option wird jedoch überwiegend nicht eine Währungseinheit betragen. In aller Regel wird er um Zehnerpotenzen höher sein oder einen Bruchteil davon betragen. Das trifft auch auf den einem Indexpunkt zuzuordnenden Betrag zu. Der in Nummer 1 eingeführte Differenzbetragsmultiplikator erlaubt die entsprechende volumenmäßige Anpassung, indem er das gewünschte Volumen als Faktor zuläßt. Aus den Worten „ein Bruchteil, das Einfache oder das Mehrfache" folgt, daß als Differenzbetragsmultiplikator ganz allgemein jede positive rationale Zahl gewählt werden kann. So wird erreicht, daß trotz standardisierter Struktur der Optionsrechte auf Zahlung eines Differenzbetrags volle Flexibilität in Hinblick auf die Steuerung ihres Volumens zur Verfügung steht.

Absatz 3 sieht eine laufende Informationspflicht bezüglich des Einsatzes von Finanzinstrumenten in der Verwaltung von Wertpapier-Sondervermögen gegenüber der Depotbank vor. Dadurch wird sichergestellt, daß die Depotbank jederzeit über alle für das Wertpapier-Sondervermögen abgeschlossenen Geschäfte in Finanzinstrumenten und deren aktuelles Abwicklungsstadium unterrichtet ist und damit ihren gesetzlichen Auftrag erfüllen kann.

Zu § 8 e

Absatz 1 läßt den Abschluß von Geschäften, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, unter bestimmten Bedingungen auch am OTC-Markt zu. Diese Öffnung ist geboten, da einige der in § 8 d Abs. 1 grundsätzlich zugelassenen Geschäfte ausschließlich oder doch überwiegend am OTC-Markt getätigt werden. Dies gilt insbesondere für Geschäfte mit längeren Laufzeiten, Devisenterminkontrakte und Swaps.

Der Abschluß von Geschäften außerbörslich oder außerhalb organisierter Märkte darf jedoch ausschließlich standardisierte Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, für die eine hinreichende Markttiefe gegeben ist. Nur solche Geschäfte sind mit dem Anlegerschutz vereinbar und verstoßen nicht gegen die Ordnungsmäßigkeit der Verwaltung eines Wertpapier-Sondervermögens.

Voraussetzung für die Zulässigkeit eines OTC-Geschäfts ist, daß der Kontrahent Kreditinstitut oder Finanzdienstleistungsinstitut ist, die Geschäfte auf der Grundlage standardisierter Rahmenverträge abgeschlossen werden und der Vertragspartner für solche Geschäfte geeignet ist.

Eine Eignung kann angenommen werden, wenn der Kontrahent bezüglich der fraglichen Finanzinstrumente ein anerkannter Marktpartner ist. Dies ist unerläßlich für eine sachgerechte Bewertung der Geschäfte und die unbedingt erforderliche Möglichkeit, das Geschäft gegebenenfalls durch ein Gegengeschäft mit demselben Vertragspartner glattzustellen.

Standardisierte Rahmenverträge dienen der Rechtssicherheit. Sie enthalten in der Regel ausgewogene Nettingvereinbarungen, die das Kontrahentenrisiko minimieren. Auf ihrer Grundlage ist die rechtliche Glattstellung einer offenen Position leichter möglich.

Absatz 2 begrenzt das mit an OTC-Märkten abgeschlossenen Geschäften verbundene Kontrahentenrisiko. Solche Geschäfte werden mit den individuellen Vertragspartnern direkt abgeschlossen, eine Clearingstelle wird regelmäßig nicht dazwischengeschaltet. Bei Zahlungsunfähigkeit des Kontrahenten kann dem Wertpapier-Sondervermögen folglich ein nicht unerheblicher Schaden erwachsen. Eine Begrenzung dieses Adressenausfallrisikos ist somit erforderlich.

Das Adressenausfallrisiko eines einzelnen OTC-Geschäfts wird mit dem Wiederbeschaffungswert des Finanzinstruments bewertet, das Gegenstand des Geschäfts ist, also mit dem Betrag, der bei einem Ausfall des Kontrahenten aufzuwenden wäre, um wieder in den Besitz derselben Zahlungsansprüche und -verpflichtungen zu gelangen. Als Wiederbeschaffungswert gilt der Verkehrswert gemäß § 21 Abs. 3.

Aus allen bestehenden Ansprüchen aus derartigen Geschäften, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, mit ein und demselben Kontrahenten ist ein Saldo zu bilden. Dazu sind zunächst alle durch die jeweiligen Verkehrswerte quantifizierten Ansprüche, die das Wertpapier-Sondervermögen gegenüber dem Vertragspartner hat, zu addieren. Davon abgezogen werden dürfen die bestehenden entsprechend quantifizierten Ansprüche des Vertragspartners gegenüber dem Wertpapier-Sondervermögen insoweit, wie rechtlich durchsetzbare Netting-Vereinbarungen dies im Konkursfall ebenfalls vorsehen. Solche Netting-Vereinbarungen werden üblicherweise in den standardisierten Rahmenverträgen einzelgeschäftsübergreifend abgeschlossen.

Entsprechend den zur Begrenzung der ausstellerbezogenen Risiken bei Wertpapieren in § 8 a Abs. 1 getroffenen Regelungen wird in Satz 1 für Finanzinstrumente grundsätzlich verlangt, daß der Saldo zugunsten des Wertpapier-Sondervermögens 5 v. H. des Werts des Wertpapier-Sondervermögens nicht übersteigt. Ein Geschäft darf folglich nur getätigt werden, wenn es nicht zu einer Verletzung dieser Grenze führt.

Wegen der relativ hohen Volatilität der Derivatemärkte ist jedoch davon auszugehen, daß die Verkehrswerte der Finanzinstrumente in einem Wertpapier-Sondervermögen größeren Schwankungen unterliegen. Die angegebene Grenze von 5 v. H. könnte allein dadurch häufiger überschritten werden, und ein Zwang zur sofortigen Rückführung wäre unverhältnismäßig, teuer und kaum praktikabel.

Aus diesem Grund wird in Satz 3 für den Fall solcher Überschreitungen durch Wertveränderungen für den Saldo zugunsten des Wertpapier-Sondervermögens

aus allen Ansprüchen aus Geschäften, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben und mit demselben Vertragspartner getätigt wurden, eine weitere Grenze festgelegt. Diese Grenze liegt bei 10 v. H. des Werts des Wertpapier-Sondervermögens und ist eine Bestandsgrenze.

Bei Überschreiten dieser Grenze sind unverzüglich Maßnahmen zur Reduzierung des Saldos unter die 10 v. H.-Grenze in die Wege zu leiten. Bei der Rückführung sind die Interessen der Anteilinhaber zu wahren.

Satz 2 stellt klar, daß Geschäfte zulässig sind, die einen bestehenden Saldo zugunsten des Wertpapier-Sondervermögens verringern, der 5 v. H. des Wertes des Wertpapier-Sondervermögens übersteigt, auch wenn durch diese Geschäfte der Saldo noch nicht unter die 5 v. H.-Grenze zurückgeführt werden kann.

Das Kontrahentenrisiko bei Geschäften, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, ist mit dem durch § 8a Abs. 1 begrenzten Adressenausfallrisiko bei Wertpapieren vergleichbar. Deshalb sieht Satz 4 vor, daß ein zugunsten des Wertpapier-Sondervermögens bestehender Saldo auch in die Ausstellergrenzen des § 8a Abs. 1 einzubeziehen ist. Kontrahenten solcher Geschäfte können natürlich zugleich auch Aussteller von Wertpapieren sein, die ebenfalls im Wertpapier-Sondervermögen gehalten werden. In solchen Fällen sind die entsprechenden Wertpapierpositionen und der Saldo zusammenzufassen.

In Satz 5 wird wiederum in Übereinstimmung mit den Vorschriften des § 8a Abs. 1 geregelt, daß Geschäfte mit Konzernunternehmen im Sinne des § 18 AktG in denselben Saldo einfließen müssen. Diese Unternehmen bilden eine Risikoeinheit.

Zu § 8f

Ergänzend zu der Vorschrift des § 8d Abs. 1, die die Struktur der zugelassenen Finanzinstrumente betrifft, werden in § 8f Vorschriften über die den Finanzinstrumenten zugrunde liegenden Basiswerte aufgestellt, soweit es sich dabei um Wertpapiere handelt. Absatz 1 bezieht sich auf den Verkauf von Wertpapierterminkontrakten, den Kauf von Wertpapierverkaufsoptionen und den Verkauf von Wertpapierkaufoptionen. Damit werden sämtliche Finanzinstrumente erfaßt, die als Basiswert ein einzelnes Wertpapier haben und deren Wertentwicklung zur Wertentwicklung des zugehörigen Basiswerts entgegengesetzt verläuft. Solche Positionen besitzen ein negatives Delta und eignen sich somit zu Absicherungszwecken.

Wie von allen Finanzinstrumenten, die Gegenstand von für ein Wertpapier-Sondervermögen getätigten Geschäften sind, muß im Hinblick auf die Basiswerte ebenso verlangt werden, daß diese Basiswerte selbst Bestandteil des Wertpapier-Sondervermögens sein können. Es darf sich also beispielsweise nicht um Optionsrechte auf Wertpapiere aus Märkten handeln, in denen nicht investiert werden darf.

Ferner ist dem Verbot von Leerverkäufen Rechnung zu tragen, das in der OGAW-Richtlinie verankert ist. Deshalb wird vorgeschrieben, daß mindestens im Zeitpunkt des Verkaufs von Terminkontrakten, des Kaufs von Verkaufsoptionen oder des Verkaufs von Kaufoptionen diese Geschäfte Absicherungscharakter haben müssen. Das ist nur dann der Fall, wenn die Basiswerte beim Abschluß des Geschäfts im Wertpapier-Sondervermögen enthalten sind. Sie dürfen danach jedoch verkauft werden. Dadurch ist es möglich, marktgegenläufige Positionen im Wertpapier-Sondervermögen zu halten und so unter Umständen auch aus Marktrückgängen Vermögenszuwächse für das Sondervermögen zu erzielen.

Die Basiswerte müssen in hinreichendem Umfang zum Wertpapier-Sondervermögen gehören, also mindestens in Höhe der anzurechnenden Werte der zugehörigen Finanzinstrumente. Für die Ermittlung des anzurechnenden Werts, der für Terminkontrakte dem Produkt aus Nominalwert und aktuellem Terminpreis und für Optionen dem mit dem optionstheoretischen Delta gewichteten Marktpreis der zugrunde liegenden Wertpapiere entspricht, ist das in § 8i Abs. 2 Nr. 1 und Abs. 3 Satz 1 festgelegte Verfahren anzuwenden.

Geschäfte, die der wirtschaftlichen Glattstellung von bereits im Wertpapier-Sondervermögen enthaltenen Finanzinstrumenten dienen, sind keine Leerverkäufe und können daher getätigt werden, ohne daß ihre Basiswerte im Wertpapier-Sondervermögen gehalten werden.

Wirtschaftliche Glattstellung verlangt, daß die Gegenstände beider Geschäfte in allen wesentlichen Eigenschaften genau übereinstimmen. Die Kontrahenten können unterschiedlich sein.

Absatz 2 stellt sicher, daß beim Kauf von Wertpapierterminkontrakten, beim Kauf von Wertpapierkaufoptionen und beim Verkauf von Wertpapierverkaufsoptionen die für das Sondervermögen geltenden Anlagegrundsätze nicht umgangen werden können.

Absatz 3 regelt die Einbeziehung der Wertpapierterminkontrakte und der Wertpapier-Optionsgeschäfte in die Berechnung der Anlagegrenzen nach § 8a Abs. 1. Die Wertentwicklung eines Wertpapierterminkontrakts oder einer Wertpapier-Option wird maßgeblich von der Kursentwicklung der Wertpapiere beeinflußt, die Gegenstand des Terminkontrakts oder der Option sind. Risiken für die Wertpapiere sind folglich auch Risiken für die abgeleiteten Terminkontrakte und Optionen. Dies gilt insbesondere für die ausstellerspezifischen Risiken, die in § 8a Abs. 1 durch Streuungsvorschriften begrenzt werden. In diese Regelung müssen für jeden Aussteller auch die entsprechenden Terminkontrakte und Optionen einbezogen werden, damit sich das ausstellerspezifische Gesamtrisiko nicht über die in § 8a gezogenen Grenzen hinaus erhöht.

Ausstellerspezifische Risiken haften sowohl marktgegenläufigen als auch marktkonformen Positionen an. Beispielsweise kann eine positive Unternehmensnachricht, die in der Laiensphäre nicht als Risiko angesehen wird, sich im Falle einer für Rechnung des Sondervermögens erworbenen Verkaufsoption auf eine Aktie des Unternehmens nachteilig auf die Wertentwicklung des Fondsvermögens auswirken,

während der Wert der Option im Falle des Konkurses des Emittenten des Basiswerts sprunghaft ansteigen würde.

Satz 1 sieht deshalb die unbedingt erforderliche Berücksichtigung sowohl marktkonformer als auch marktgegenläufiger Positionen in Wertpapierterminkontrakten, Optionen und Wertpapieren, deren Basiswerte oder die selbst auf denselben Aussteller zurückgehen, bei der Berechnung der Anlagegrenzen für diesen Aussteller nach § 8a Abs. 1 vor. Damit die Terminkontrakte und Optionen hinsichtlich der Risikobetrachtung mit den Wertpapieren vergleichbar werden, müssen wieder die anzurechnenden Werte nach § 8i Abs. 2 Nr. 1 und Abs. 3 ermittelt werden.

Für marktgegenläufige Terminkontrakte und Optionsrechte nach Absatz 1 und für marktkonforme Terminkontrakte und Optionsrechte nach Absatz 2 sind getrennte Regeln zur Risikobegrenzung erforderlich. Eine Aufrechnung darf nicht erfolgen, weil sich dann im anzurechnenden Wert nicht repräsentierte Risiken der Finanzinstrumente akkumulieren und einen unvertretbaren Umfang annehmen könnten.

Um dem vorzubeugen, wird in Satz 2 verlangt, daß alle marktgegenläufigen Positionen und alle marktkonformen Positionen, deren Basiswerte denselben Aussteller haben, jeweils für sich zusammenzufassen sind. Die Wertpapiere desselben Ausstellers, die im Wertpapier-Sondervermögen enthalten sind, sind der marktkonformen Position zuzurechnen. Der Umfang beider Positionen muß unabhängig voneinander jeweils den Anlagegrenzen des § 8a Abs. 1 genügen.

Abweichend davon eröffnet Satz 3 die Möglichkeit zur Aufrechnung von marktkonformen und marktgegenläufigen Einzelpositionen, sofern diese sich gegenseitig wirtschaftlich glattstellen. In einem solchen Fall entfallen die mit einem Finanzinstrument verbundenen Risiken mit Ausnahme des Kontrahentenrisikos. Dem Kontrahentenrisiko wird jedoch bereits durch die Regelung in § 8e Abs. 3 hinreichend Rechnung getragen. Beide Einzelpositionen dürfen bei der Berechnung der Anlagegrenzen nach § 8a Abs. 1 daher unberücksichtigt bleiben.

Zu § 8g

§ 8g Abs. 1 und 2 entsprechen in ihrem Aufbau § 8f Abs. 1 und 2. In Ergänzung zu den Vorschriften des § 8d Abs. 1 werden Vorschriften für die dort unter Nummer 2 aufgeführten Terminkontrakte auf Aktienindices und Optionen auf solche Terminkontrakte und für die dort unter Nummer 3 aufgeführten Optionen auf Aktienindices aufgestellt.

Absatz 1 bezieht sich auf diejenigen dieser Finanzinstrumente, deren Wertentwicklung zur Wertentwicklung des zugehörigen Basiswerts entgegengesetzt verläuft, also auf veräußerte Terminkontrakte, erworbene Verkaufsoptionen und veräußerte Kaufoptionen. Solche können zur Absicherung gegen fallende Kurse eingesetzt werden.

Voraussetzung für Geschäfte mit diesen Finanzinstrumenten ist, daß Anlagegegenstände, die den Basiswerten entsprechen, Bestandteil des Wertpapier-Sondervermögens sein können, insbesondere auch die Aktien, aus denen sich der einem Finanzinstrument zugrunde liegende Aktienindex zusammensetzt. Ein Verstoß gegen diese Bedingung ist mit der in § 8d Abs. 1 in Verbindung mit § 10 Abs. 1 geforderten ordnungsgemäßen Verwaltung nicht zu vereinbaren.

Wegen des aus der OGAW-Richtlinie resultierenden Leerverkaufsverbots muß verlangt werden, daß mindestens im Zeitpunkt der Veräußerung von Terminkontrakten, des Erwerbs von Verkaufsoptionen oder der Veräußerung von Kaufoptionen diese Geschäfte Absicherungscharakter haben.

Mit Hilfe von Finanzinstrumenten auf einen Aktienindex können jedoch nicht nur Bestände in den Aktien abgesichert werden, die in die Berechnung des Aktienindexes eingehen, sondern auch andere Aktien, bei denen eine hinreichende Korrelation mit dem Aktienindex angenommen werden kann. Eine solche Korrelation kann als gegeben gelten, wenn die Emittenten der abgesicherten Aktien und der im Index enthaltenen Aktien ihren Sitz in demselben Staat haben.

Im Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses müssen derartige Aktien in einem solchen Umfang zum Wertpapier-Sondervermögen gehören, daß ihr aktueller Marktwert mindestens dem anzurechnenden Wert des abgeschlossenen Finanzinstruments entspricht. Durch den späteren Verkauf der Aktien besteht die Möglichkeit, marktgegenläufige Positionen im Wertpapier-Sondervermögen zu halten.

Absatz 2 enthält Regelungen ergänzend zu den Vorschriften des § 8d Abs. 1 Nr. 2 und 3, die den Erwerb von Terminkontrakten auf Aktienindices und von Kaufoptionen sowie die Veräußerung von Verkaufsoptionen auf solche Terminkontrakte oder auf einen Aktienindex betreffen, also die marktkonformen Finanzinstrumente, die mit den in Absatz 1 aufgeführten korrespondieren.

Für diese Finanzinstrumente genügt es zu verlangen, daß die Aktien, aus denen der Aktienindex zusammengesetzt ist und die damit diesen Finanzinstrumenten letztlich zugrunde liegen, für das Wertpapier-Sondervermögen erworben werden dürfen.

Zu § 8h

Absatz 1 entspricht in seinem Aufbau § 8g Abs. 1 und enthält in Ergänzung zu den Vorschriften des § 8d Abs. 1 Nr. 2 und 3 Regeln für die übrigen dort aufgeführten Finanzinstrumente, die sich marktgegenläufig verhalten und deshalb auch zur Absicherung gegen fallende Kurse eingesetzt werden können. Im einzelnen handelt es sich dabei um veräußerte Zinsterminkontrakte und Terminkontrakte auf Rentenindices sowie erworbene Verkaufsoptionen und veräußerte Kaufoptionen auf Zinsterminkontrakte, auf Rentenindices und auf Terminkontrakte auf Rentenindices.

Voraussetzung für Geschäfte mit solchen Finanzinstrumenten ist, daß Anlagegegenstände, die den Basiswerten entsprechen, Bestandteil des Wertpapier-Sondervermögens sein können. Entsprechende

Anlagegegenstände für die aufgelisteten Finanzinstrumente sind Anleihen mit Zinsrisiken, die nach Art und Währung denen der Basiswerte entsprechen.

Wegen des Verbots von Leerverkäufen aus der OGAW-Richtlinie muß verlangt werden, daß mindestens im Zeitpunkt der Veräußerung von Terminkontrakten, des Erwerbs von Verkaufsoptionen oder der Veräußerung von Kaufoptionen diese Geschäfte Absicherungscharakter haben.

Zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses müssen also Schuldverschreibungen von entsprechendem Volumen zum Wertpapier-Sondervermögen gehören, bei denen eine hinreichende Korrelation mit dem Sicherungsinstrument angenommen werden kann. Eine solche Korrelation kann als hinreichend angenommen werden, wenn die Schuldverschreibungen Zinsrisiken in derselben Währung haben.

Bei der Ermittlung des erforderlichen Volumens dieser Anleihen muß ihr aktueller Marktwert mindestens dem anzurechnenden Wert des Finanzinstruments entsprechen. Durch den späteren Verkauf der Anleihen besteht die Möglichkeit, marktgegenläufige Positionen im Wertpapier-Sondervermögen zu halten.

Absatz 2 entspricht in seinem Aufbau § 8 g Abs. 2 und enthält weitere Vorschriften ergänzend zu den Vorschriften des § 8 d Abs. 1 Nr. 2 und 3, die den Erwerb von Zinsterminkontrakten und Terminkontrakten auf Rentenindices, den Erwerb von Kaufoptionen und die Veräußerung von Verkaufsoptionen auf Zinsterminkontrakte, auf Rentenindices und auf Terminkontrakte auf Rentenindices regeln, also die marktkonformen Finanzinstrumente, die den in Absatz 1 aufgeführten entsprechen.

Für diese Finanzinstrumente genügt es zu verlangen, daß der Erwerb von Vermögensgegenständen, auf die sich die letztlich zugrunde liegenden Rentenindices beziehen oder denen dieselben Zinsrisiken wie sie den zugrunde liegenden Zinsterminkontrakten anhaften, für das Wertpapier-Sondervermögen zulässig ist. Insbesondere wird dadurch geregelt, in welchen Währungen die Finanzinstrumente eingesetzt werden dürfen.

Zu § 8 i

Ein Wertpapier-Sondervermögen unterliegt nicht nur Kontrahentenrisiken und ausstellerspezifischen Risiken, sondern vor allem einem Marktrisiko. Das Ausmaß und der Charakter des Marktrisikos hängen in erster Linie davon ab, zu welchem Grad und in welchen Märkten das Wertpapier-Sondervermögen investiert ist.

Die Märkte, in denen ein Wertpapier-Sondervermögen investieren kann, werden im Gesetz nur in sehr allgemeiner Form festgelegt. Die weitere Konkretisierung der Anlagegrundsätze und der Anlagepolitik erfolgt in den Vertragsbedingungen, die beispielsweise Angaben über die Währung und die Wirtschaftsräume enthalten, in denen für Rechnung des Wertpapier-Sondervermögens Anlagen getätigt werden dürfen. Von besonderer Bedeutung für das Ausmaß der Marktrisiken ist der Investitionsgrad, der infolge der Verwendung derivativer Finanzinstrumente nicht mehr zwangsläufig durch das Volumen des Wertpapier-Sondervermögens begrenzt wird.

Ohne Beschränkung des Investitionsgrades könnte sich das Wertpapier-Sondervermögen zu einem Derivatefonds entwickeln, der für den Anleger erheblich größere Risiken beinhaltet als ein Wertpapier-Sondervermögen. Ein Wertungswiderspruch wäre die Folge, wenn einerseits Direktgeschäfte des privaten Anlegers, die Derivate zum Gegenstand haben, aus Gründen des Anlegerschutzes nur unter den Voraussetzungen des § 53 Abs. 2 Börsengesetz verbindlich sind, andererseits aber für mittelbare Geschäfte über Derivatefonds keine vergleichbare Regelung gelten würde. Ein Verzicht auf eine spezielle Information des Anlegers, wie sie § 53 Abs. 2 Börsengesetz vorsieht, ist im Hinblick auf den Anlegerschutz nur dann vertretbar, wenn das Derivategeschäft im Wertpapier-Sondervermögen nicht dominieren kann.

Nach Absatz 1 darf deshalb das gesamte Marktrisiko eines Wertpapier-Sondervermögens auch bei teilweiser Anlage in Finanzinstrumenten nicht größer sein als bei ausschließlicher Investition in Wertpapieren ohne derivativen Charakter.

Um eine solche Begrenzung quantitativ nachvollziehen zu können, sind im Wertpapier-Sondervermögen enthaltene Finanzinstrumente zunächst in Wertpapieräquivalente umzurechnen, nämlich in die nach § 8 i Abs. 2 und 3 zu ermittelnden anzurechnenden Werte. Der anzurechnende Wert eines Finanzinstruments ist aufzufassen als der Wert einer fiktiven Position in dem möglicherweise fiktiven zugrunde liegenden Wertpapier, deren Marktrisiko dem des Finanzinstruments entspricht. Der anzurechnende Wert stellt also das Volumen einer marktrisikogleichen Direktinvestion dar.

Aus Vereinfachungsgründen werden alle Märkte als ein Gesamtmarkt betrachtet und alle Wertpapiere als eine Gattung. Dadurch wird es möglich, die anzurechnenden Werte aller Vermögensgegenstände im Wertpapier-Sondervermögen zu einem Gesamtwert zu summieren, der als Investitionsgrad des Wertpapier-Sondervermögens betrachtet werden kann. Dieser Wert bezeichnet den Anteil des Wertpapier-Sondervermögens, der in Wertpapieren ohne derivativen Charakter angelegt werden müßte, um dasselbe Marktrisiko zu erzeugen, das die aktuelle Vermögenszusammensetzung unter Einschluß der Finanzinstrumente aufweist.

Diese Regelung trägt auch dem Umstand Rechnung, daß künftig marktgegenläufige Positionen ohne Absicherungszweck zugelassen werden. Auch die Marktrisiken dieser Positionen lassen sich in die Gesamtbetrachtung einbeziehen, wenn das Marktrisiko als symmetrisches Risiko betrachtet wird. Damit wird unterstellt, daß marktgegenläufigen und marktkonformen Positionen grundsätzlich dasselbe Marktrisiko anhaftet. Bei diesem Ansatz ist die Einbeziehung der anzurechnenden Werte marktgegenläufiger Vermögensgegenstände ohne weiteres möglich. Der in die Aufsummierung eingehende anzurechnende Wert ist stets positiv, so daß unerwünschte Aufhebungeffekte entfallen.

Nach Absatz 1 Nr. 1 sind zunächst die anzurechnenden Werte aller im Wertpapier-Sondervermögen enthaltenen Wertpapiere nach § 8 Abs. 1 bis 3 zu ermitteln und aufzusummieren. Ihre anzurechnenden Werte entsprechen im wesentlichen ihren Marktwerten.

Nach Nummer 2 sind die anzurechnenden Werte aller marktgegenläufigen Finanzinstrumente im Wertpapier-Sondervermögen hinzu zu addieren. Finanzinstrumente, die der Absicherung dienen, werden dabei ausgenommen.

Nummer 3 bezieht die anzurechnenden Werte aller marktkonformen Finanzinstrumente im Wertpapier-Sondervermögen in die Summe ein.

Die auf diese Weise ermittelte Summe darf höchstens so groß sein wie der Wert des gesamten Wertpapier-Sondervermögens. Das entspricht der Vollinvestition eines Wertpapier-Sondervermögens in Wertpapieren ohne derivativen Charakter.

Dadurch, daß Geschäfte, die der Absicherung dienen, in Nummer 2 nicht erfaßt werden, kann jeder Vermögensgegenstand im Wertpapier-Sondervermögen unabhängig von der aktuellen Grenzauslastung und unabhängig davon, ob er sich marktkonform oder marktgegenläufig verhält, abgesichert werden.

Die Absicherung eines Vermögensgegenstands führt jedoch auch nicht zur Verringerung der Grenzauslastung, obwohl sie das Marktrisiko verringert. Eine solche Entlastung kann nicht gewährt werden, denn die Regelung dieses Absatzes stellt die einzige Begrenzung für eine Vielzahl sonst nirgends erfaßter Risiken dar, die insbesondere derivativen Finanzinstrumenten anhaften und die sich auch durch Absicherungen weiter akkumulieren können.

In Absatz 2 erfolgt die Ermittlung der anzurechnenden Werte differenziert nach den einzelnen Kategorien von Vermögensgegenständen, die in einem Wertpapier-Sondervermögen enthalten sein können.

In Nummer 1 wird festgelegt, daß für Wertpapiere im Sinne des § 8 Abs. 1 und 2 der anzurechnende Wert gemäß § 21 Abs. 2 und 3 zu ermitteln ist. Anzurechnender Wert ist damit grundsätzlich der Börsenkurs oder der anderweitig ermittelte Verkehrswert des Wertpapiers.

In Nummer 2 wird das Verfahren für die Ermittlung des anzurechnenden Werts von Finanzterminkontrakten geregelt. Anzurechnender Wert ist das Produkt aus börsentäglichem Terminpreis und Kontraktwert.

Bei börsengehandelten Finanzterminkontrakten ist der börsentägliche Terminpreis der Abrechnungspreis, zu dem die Börse ihre täglichen Margin-Berechnungen vornimmt. Sollte dieser Preis an einer Börse nicht hinreichend zeitnah zur Verfügung stehen, so kann in begründeten und zu dokumentierenden Ausnahmefällen ersatzweise auf den Schlußkurs zurückgegriffen werden.

Bei nicht börsengehandelten Finanzterminkontrakten ist der Terminpreis ersatzweise der Preis, zu dem derselbe Finanzterminkontrakt auf denselben Termin aktuell abgeschlossen werden könnte. Die Ermittlung dieses Preises ist nachvollziehbar zu dokumentieren.

Der Kontraktwert bezeichnet den Nominalbetrag des Kontrakts, der mit dem Preis des Kontrakts multipliziert wird, um den Marktwert eines Kontrakts zu erhalten. Bei Zinsterminkontrakten und sonstigen Terminkontrakten, deren Preis in Prozent angegeben wird, ist der Kontraktwert ein DM-Betrag, der dem Nominalwert einer Anleihe entspricht. Bei Terminkontrakten auf Aktienindices, deren Preis wie der Index selbst in Punkten notiert wird, ist der Kontraktwert der DM-Gegenwert eines Punkts.

Absatz 3 Nr. 1 regelt, wie der anzurechnende Wert von Optionsrechten zu ermitteln ist, die im Ausübungsfall eine effektive Lieferung vorsehen. Dazu wird für die Wertpapiere oder die Finanzterminkontrakte, die Gegenstand des Optionsrechts sind, also für das gesamte zu liefernde Volumen, der Wert nach Maßgabe von Absatz 2 Nr. 1 und 2 ermittelt. Dieser Betrag ist dann mit dem vorzeichenfreien Delta zu multiplizieren.

Nummer 2 regelt, wie der anzurechnende Wert von Optionsrechten zu ermitteln ist, die auf die Zahlung eines Differenzbetrags im Ausübungsfall lauten. Auch hier wird zunächst der Basiswert als fiktiver Gegenstand des Optionsrechts herangezogen und sein anzurechnender Wert beim angenommenen Kontraktwert oder Nominalbetrag von 1 nach Maßgabe des in Absatz 2 Nr. 1 und 2 festgelegten Verfahrens ermittelt. Das Ergebnis entspricht in der Regel dem Marktpreis oder Indexstand des Basiswerts.

Dieses Ergebnis, das auf einem angenommenen Kontraktvolumen von 1 basiert, muß mit dem Differenzbetragsmultiplikator gemäß § 8d Abs. 2 Nr. 1 multipliziert werden, um eine Volumenanpassung zu erreichen. Durch Multiplikation mit einem vorzeichenfreien Delta ergibt sich daraus der anzurechnende Wert der Differenzbetragsoption.

Delta ist ein Maß für die Abhängigkeit eines Optionspreises von den Preisschwankungen des zugehörigen Basiswerts. Da sich Optionen mit Standardstruktur sowohl marktkonform als auch marktgegenläufig verhalten können, ihre absoluten Wertänderungen die des Basiswerts jedoch nie übertreffen, liegt das Delta zwischen –1 und +1.

Das Delta einer Option ist nicht konstant. Es ändert sich fortwährend mit den Wertänderungen des Basiswerts. Deshalb ist auch zu regeln, in welchen Abständen Delta zu ermitteln ist. Entsprechend der in § 21 Abs. 2 Satz 3 vorgesehenen börsentäglichen Ermittlung des Werts der im Sondervermögen gehaltenen Wertpapiere, ist eine börsentägliche Berechnung des Delta notwendig, aber auch ausreichend. Auch für Spezialfonds kann keine davon abweichende Regelung getroffen werden.

Die Ermittlung des Delta erfolgt für Standardoptionen nach Standardmethoden, über die am Markt ein weitgehender Konsens herrscht. Deshalb kann auf weitere Spezifizierungen verzichtet werden. Es wird lediglich verlangt, daß die Kapitalanlagegesellschaften sich dieser Standardmethoden bedienen, die

Methoden und Ergebnisse dokumentieren und die Depotbank börsentäglich darüber informieren.

Nach Absatz 4 sind Finanzinstrumente, die zum Wertpapier-Sondervermögen gehören, nicht in jedem Fall bei der Ermittlung der in § 8 i Abs. 1 festgelegten Anlagegrenzen zu berücksichtigen. Geschäfte, die durch ein Gegengeschäft glattgestellt sind, bleiben bei der Berechnung der Grenze unberücksichtigt.

Selbst wenn die Geschäfte nicht rechtlich mit demselben Kontrahenten, sondern nur wirtschaftlich mit einem anderen Kontrahenten glattgestellt werden, kann auf eine Berücksichtigung bei der Grenzberechnung nach Absatz 1 verzichtet werden. In einem solchen Fall besteht nicht mehr das Marktrisiko, sondern nur noch das Kontrahentenrisiko fort, dem durch die Einbeziehung in die Anlagegrenzen des § 8 a Abs. 1 bereits angemessen Rechnung getragen wird.

Zu § 8 j

In Absatz 1 Satz 1 werden die Geschäfte in marktgegenläufigen, also zu Absicherungszwecken geeigneten devisenbezogenen Finanzinstrumenten geregelt. Zugelassen sind die Veräußerung von Devisenterminkontrakten und der Erwerb von Verkaufsoptionen auf Devisen oder auf Devisenterminkontrakte. Diese Geschäfte dürfen nur getätigt werden, soweit sie der Währungskurssicherung von in Fremdwährung gehaltenen Vermögensgegenständen dienen. Diese Vermögensgegenstände müssen den absichernden Finanzinstrumenten während derer ganzen Laufzeit gegenüberstehen.

Satz 2 entspricht der Regelung im bisherigen § 8 e Abs. 1 Satz 1 2. Halbsatz, die im Rahmen des 2. Finanzmarktförderungsgesetzes mit dem Ziel aufgenommen wurde, den Kapitalanlagegesellschaften ein effizientes Absichern zu ermöglichen.

Absatz 2 läßt unter bestimmten Umständen indirekte Absicherungen zu. Dies ist nur vertretbar, wenn aufgrund spezieller Marktverhältnisse eine Absicherung anders nicht oder wegen geringer Markttiefe nur zu erheblich ungünstigeren Konditionen erfolgen könnte, so daß die indirekte Absicherung im Interesse der Anteilinhaber liegt. Deshalb verlangt das Gesetz, daß zum Zeitpunkt des Abschlusses der indirekten Absicherung keine Ergebnisverschlechterung gegenüber der direkten Absicherung absehbar sein darf. Für indirekte Absicherungen dürfen nur Devisenterminkontrakte eingesetzt werden.

In Absatz 3 werden Regelungen für nicht zur Absicherung geeignete devisenbezogene Finanzinstrumente aufgestellt. In diese Regelungen einbezogen sind der Erwerb von Devisenterminkontrakten und von Kaufoptionen auf Devisen oder Devisenterminkontrakte.

Geschäfte, die diese Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, dürfen nur getätigt werden, wenn schwebende Verpflichtungsgeschäfte bestehen, zu deren Erfüllung die aus den Devisenterminkontrakten oder aus der Ausübung der Devisenkaufoptionen resultierenden Beträge benötigt werden.

Die devisenbezogenen Finanzinstrumente, die nicht unter Absatz 1 bis 3 fallen, dürfen nach Absatz 4 nur zur Glattstellung verwendet werden. Diese Einschränkung ist erforderlich, da Optionen nach § 8 d Abs. 1 Nr. 4 anderenfalls uneingeschränkt veräußert werden könnten. Damit ist eine Glattstellung in jedem Fall möglich.

Zu § 8 k

Der Einsatz von Swaps für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens wird einzig durch den Grundsatz beschränkt, daß Erträge von im Wertpapier-Sondervermögen befindlichen Vermögensgegenständen nur gegen Erträge von solchen Vermögensgegenständen getauscht werden dürfen, die sich in dem Sondervermögen befinden könnten. Dadurch wird verhindert, daß die Anlagegrundsätze in den Vertragsbedingungen umgangen werden können.

In Absatz 1 verlangt das Gesetz, daß Vermögensgegenstände, deren Erträge die eingegangenen Zahlungsverpflichtungen erfüllen können, während der gesamten Laufzeit des Swaps im Sondervermögen gehalten werden. Zur Verminderung von Risiken für das Wertpapier-Sondervermögen müssen die betreffenden Vermögensgegenstände mindestens Erträge aufweisen, die nach Höhe und Zahlungszeitpunkt sicherstellen, daß den Zahlungsverpflichtungen aus dem eingegangenen Swap jederzeit entsprochen werden kann. Es ist aber nicht erforderlich, daß es sich dabei stets um dieselben Vermögensgegenstände handelt. Ein Austausch gegen gleichwertige ist zulässig, um eine Umstrukturierung des Wertpapier-Sondervermögens zu ermöglichen.

Zur Unterlegung eines Swaps, der kein reiner Währungsswap ist, sind nur Vermögensgegenstände im Sinne des § 8 Abs. 1 und 2 zulässig. Zinsswaps, die Erträge aus der Anlage liquider Mittel des Wertpapier-Sondervermögen als Grundlage haben, könnten die Marktrisiken eines Wertpapier-Sondervermögens unter Umgehung der Grenze des § 8 i Abs. 1 in unzulässiger Weise erhöhen.

In Absatz 2 wird für die Zahlungsansprüche aus Swaps nur verlangt, daß sie mit den in den Vertragsbedingungen festgelegten Anlagegrundsätzen des Wertpapier-Sondervermögens zu vereinbaren sind. Nicht mit den Anlagegrundsätzen sind solche Zahlungsansprüche zu vereinbaren, die ihrer Währung, ihrer Höhe oder ihren Zahlungszeitpunkten nach nicht auch durch eine zulässige Kombination von Vermögensgegenständen für das Wertpapier-Sondervermögen direkt begründet werden können.

Zu § 8 l

Die in dieser Vorschrift begründete Dokumentationspflicht geht über das im bisherigen § 8 e Abs. 1 Satz 4 und im bisherigen § 8 f Abs. 1 Satz 5 Geforderte hinaus. Künftig sind sämtliche Geschäfte, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, in den Geschäftsunterlagen der Kapitalanlagegesellschaft mit dem Ziel festzuhalten, dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen eine jederzeitige Kontrolle der Ordnungsmäßigkeit dieser Geschäfte zu ermöglichen.

Zu § 8 m

Die Vorschrift entspricht unter Berücksichtigung neu eingeführter Anlagegrenzen im wesentlichen dem bisherigen § 8 g.

Die Anzeigen nach Absatz 1 ermöglichen dem BAKred und der Deutschen Bundesbank, wie bisher die Einhaltung der gesetzlichen Anlagegrenzen zu kontrollieren.

Absatz 2 dient dem Vertrauensschutz der Vertragspartner der Kapitalanlagegesellschaft. Bei Verstoß gegen die Vorschriften der §§ 8 bis 81 bleibt das Rechtsgeschäft im Außenverhältnis wirksam.

Zu Nummer 11 (§ 9)

Der neugefaßte Satz 2 erweitert die Ausnahmen von dem in Satz 1 ausgesprochenen Verbot, Vermögensgegenstände des Sondervermögens zu Sicherungszwecken zu nutzen, um Devisentermingeschäfte. Er ermöglicht es den Kapitalanlagegesellschaften, nunmehr auch bei Devisentermingeschäften die geforderten Einschüsse (Margins) nicht nur in bar, sondern auch durch Verpfändung von Wertpapieren zu leisten. Könnten Margins nur bar erbracht werden, hätten die Anleger Zinsverluste hinzunehmen, da auf die hinterlegten Geldguthaben keine Zinsen gewährt werden.

Zu Nummer 12 (§ 9 b)

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß der Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Nummer 13 (§ 9 d)

Nach § 9 a Abs. 1 Satz 1 darf eine Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Sondervermögens Wertpapiere an Dritte gegen ein marktübliches Entgelt übertragen (Wertpapier-Darlehen). Wertpapier-Darlehen an einen Wertpapier-Darlehensnehmer dürfen nach § 9 a Abs. 2 Satz 2 aus Gründen der Risikostreuung 10 v. H. des Wertes des Sondervermögens nicht überschreiten. Diese Grenze gilt sowohl für das Direktgeschäft als auch für Geschäfte, die über institutionalisierte Leihsysteme (z. B. unter Einschaltung der Deutscher Kassenverein AG, Frankfurt/Main) abgewickelt werden. Voraussetzung für die Abwicklung der Wertpapierleihe über organisierte Leihsysteme ist, daß die Bedingungen dieser Systeme den Schutzbedürfnissen der Fondsanleger ausreichend Rechnung tragen. Angesichts dieser Voraussetzung bedarf es bei Einschaltung organisierter Leihsysteme nicht der 10 v. H.-Grenze des § 9 a Abs. 1 Satz 2. Hinzu kommt, daß die Kapitalanlagegesellschaften bei Einschaltung organisierter Leihsysteme nicht die Einhaltung der 10 v. H.-Grenze kontrollieren können, weil ihnen die Wertpapier-Entleiher unbekannt bleiben. Durch die Einfügung in § 9 d wird erreicht, daß die 10 v. H.-Grenze des § 9 a Abs. 1 Satz 2 bei Einschaltung organisierter Leihsysteme nicht anzuwenden ist.

Zu Nummer 14 (§ 9 e)

Absatz 1 Satz 1 eröffnet den Weg, für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens echte Wertpapier-Pensionsgeschäfte zu tätigen. Die Kapitalanlagegesellschaft kann für Rechnung des Sondervermögens sowohl als Pensionsgeber als auch als Pensionsnehmer handeln.

Einzelheiten sind in den Vertragsbedingungen festzulegen. Dadurch wird für den Anleger eine ausreichende Transparenz gewährleistet.

Bei dem Partner eines Wertpapier-Pensionsgeschäfts muß es sich um ein in- oder ausländisches Kreditinstitut oder Finanzdienstleistungsinstitut handeln. Diese Unternehmen werden regelmäßig nach strengen Maßstäben staatlich beaufsichtigt und sind mit der Durchführung von Wertpapier-Pensionsgeschäften vertraut. Diese Anforderung begrenzt die Kredit- und Transaktionsrisiken für das Sondervermögen.

Damit die Anlagegrundsätze des Sondervermögens nicht umgangen werden können, dürfen nach Satz 2 nur solche Wertpapiere in Pension genommen werden, in denen das Sondervermögen seine Mittel auch anlegen darf.

Satz 3 beschränkt die Laufzeit der Pensionsgeschäfte auf höchstens zwölf Monate und auf Wertpapiere, die für das Sondervermögen nach den Vertragsbedingungen erworben werden dürfen. Die zeitliche Befristung ist geboten, um bei der Verwaltung des Sondervermögens noch ausreichende Anlagespielräume zu haben. Liquidität, die durch in Pension genommene Wertpapiere gebunden ist, steht für anderweitige Anlagedispositionen nicht zur Verfügung. Entsprechendes gilt für in Pension gegebene Wertpapiere. Während der Laufzeit des Pensionsgeschäfts ist ihre Veräußerung für Rechnung des Sondervermögens nicht möglich. Damit kann auf veränderte Marktbedingungen durch einen Abbau der betroffenen Position gegebenenfalls erst mit zeitlicher Verzögerung reagiert werden.

Satz 4 dient der Risikobegrenzung. Die Kapitalanlagegesellschaft soll für Rechnung eines Wertpapier-Sondervermögens Pensionsgeschäfte mit einem Vertragspartner nur insoweit tätigen dürfen, als die Anlagegrenzen des § 8a nicht überschritten werden. Rechtlich setzt sich ein Wertpapier-Pensionsgeschäft aus einem Kassa- und einem Termingeschäft zusammen. Nimmt die Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung des Sondervermögens Wertpapiere in Pension, stellt dies somit einen Erwerbsvorgang im Sinne des § 8 a dar, bei dem die Anlagegrenzen zu beachten sind. Dies ist auch sachgerecht, da es anderenfalls zu einer unvertretbaren Risikokumulation im Sondervermögen kommen und damit ein Grundpfeiler des Investmentsparens ausgehöhlt würde.

Pensionsgeschäfte können als Instrument zur Beschaffung vorübergehend benötigter oder zur Anlage zeitweise nicht benötigter Liquidität eingesetzt werden. Durch entsprechende Regelung ist sicherzustellen, daß mit dem Instrument des Pensionsgeschäfts weder die gesetzlichen Anforderungen an die Kreditaufnahme für Rechnung des Wertpapier-Sonderver-

mögens noch die Liquiditätsvorschriften umgangen werden. Diese Regelungen betreffen Absatz 2.

In Satz 1 wird bestimmt, daß die von der Kapitalanlagegesellschaft als Pensionsgeber für Rechnung des Sondervermögens gehaltenen Beträge als für Rechnung des Sondervermögens aufgenommene kurzfristige Kredite gelten und demzufolge auf die Grenzen für die Kreditaufnahme anzurechnen sind.

Als Pensionsnehmer gezahlte Beträge gelten als Anlage von Liquidität und müssen deshalb auf die für solche Anlagen geltende Grenze des § 8 Abs. 3 Satz 1 von 49 v. H. des Wertes des Sondervermögens angerechnet werden. Das zeitlich befristete Pensionsgeschäft hat wirtschaftlich nur den Charakter einer Zwischenanlage und sollte nicht zu einer Umgehung der Liquiditätsvorschriften genutzt werden können. Satz 2 findet jedoch auf Geldmarkt-Sondervermögen keine Anwendung. Für diese gilt die Grenze in § 8 Abs. 3 Satz 1 nicht, weil § 8 gemäß § 7c Abs. 1 für Geldmarkt-Sondervermögen nicht gilt.

Zu Nummer 15 (§ 11)

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß der Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Nummer 16 (§ 12)

Zu Buchstabe a

Der in Absatz 1 neu eingefügte Satz 4 eröffnet Kapitalanlagegesellschaften die Möglichkeit, für nicht harmonisierte Wertpapierfonds als Depotbank auch inländische Zweigniederlassungen von Kreditinstituten mit Sitz außerhalb der Europäischen Union oder des EWR zu beauftragen. Damit wird das Tätigkeitsfeld dieser Auslandsbanken erweitert und der Wettbewerb belebt.

Zu Buchstabe b

Mit den Änderungen in Absatz 3 Satz 2 erfolgt zum einen eine Anpassung an den Sprachgebrauch des KWG (§ 23a), zum anderen wird der Tatsache Rechnung getragen, daß der Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Nummer 17 (§ 12a)

Zu Buchstabe a

Mit der Änderung in Absatz 1 Satz 3 wird der Zulassung von Wertpapierindex-Optionsrechten in § 8d Abs. 1 Nr. 3 Rechnung getragen. Der Begriff „Optionsrecht" umfaßt nicht nur Optionen auf der Grundlage von Wertpapieren, sondern auch solche auf der Basis eines Wertpapierindex.

Zu Buchstabe b

Kapitalanlagegesellschaften sind gegenwärtig grundsätzlich verpflichtet, die nicht in Geldmarktinstrumenten angelegte Liquidität eines Wertpapier-Sondervermögens als Bankguthaben bei der Depotbank auf einem Sperrkonto zu unterhalten (§ 12 Abs. 1 Satz 3). Nur für den Fall, daß die Beträge auf dem Sperrkonto bei der Depotbank den durch die Sicherungseinrichtung geschützten Betrag überschreiten (§ 12a Abs. 3 Satz 1), ist die Depotbank berechtigt und zugleich auch verpflichtet, diese Gelder auf Sperrkonten bei anderen, von der Kapitalanlagegesellschaft benannten Kreditinstituten zu übertragen.

Für Geldmarkt-Sondervermögen gilt diese Beschränkung nicht. Gemäß § 7d Abs. 1 Satz 2 können die Bankguthaben entweder bei der Depotbank oder auf Sperrkonten bei anderen Kreditinstituten unterhalten werden, soweit die Bankguthaben durch eine Sicherungseinrichtung geschützt sind. Kapitalanlagegesellschaften sollte es durch diese Bestimmung ermöglicht werden, sich bei der Anlage der flüssigen Mitteln für Rechnung des Geldmarkt-Sondervermögens den Wettbewerb der Anbieter nutzbar zu machen.

Nicht nur Geldmarkt-Sondervermögen, sondern auch Wertpapier-Sondervermögen oder Grundstücks-Sondervermögen unterhalten in nicht nur unerheblichem Umfang Bankguthaben. So betrugen diese Ende April 1997 bei den Wertpapierfonds 34,5 Mrd DM und bei den Grundstücks-Fonds 9,3 Mrd DM. Im Interesse größerer Handlungsspielräume der Kapitalanlagegesellschaft bei der Verwaltung dieser Sondervermögen für die Anteilinhaber sollte deshalb die in § 7d für Geldmarkt-Sondervermögen getroffene Regelung auch auf die anderen Sondervermögentypen übertragen werden. Dies geschieht mit dem neu in § 12a eingefügten Absatz 3a, der die bestehende strenge Bindung der Kapitalanlagegesellschaft an die Depotbank lockert. Da in den Regelungen für Beteiligungs-Sondervermögen und Grundstücks-Sondervermögen auf § 12a verwiesen wird, gilt die Anpassung in § 12a somit auch für diese Sondervermögenstypen. Die Flexibilisierung der Regeln für die Anlage von Bankguthaben verspricht eine Intensivierung des Wettbewerbs und damit letztlich höhere Erträge für die Anleger.

Dem Anlegerschutz wird dadurch hinreichend Rechnung getragen, daß die Guthaben bei anderen Kreditinstituten auf Sperrkonten unterhalten und auch in vollem Umfang durch eine Sicherungseinrichtung geschützt werden müssen. Die Kontrolle des Vermögensbestandes des Sondervermögens durch die Depotbank wird dadurch gewährleistet, daß diese der Anlage von Guthaben bei anderen Kreditinstituten und Verfügungen über diese Guthaben zustimmen muß (§ 12 Abs. 3a Satz 2). Satz 3 legt die Bedingungen fest, die erfüllt sein müssen, damit die Depotbank der Anlage oder der Verfügung zustimmen darf und muß.

Zu Buchstabe c

Die Erweiterung in Absatz 5 Satz 2 trägt der Zulassung von Wertpapier-Terminkontrakten in § 8 d Abs. 1 Nr. 2 Rechnung.

Zu Nummer 18 (§ 14)

Durch den neuen Satz 4, der § 14 Abs. 1 Satz 3 2. Halbsatz BausparkG entspricht, wird klargestellt, daß mit der Genehmigung des BAKred der Rechtsübergang nicht nur im Innenverhältnis der beteiligten Kapitalanlagegesellschaften, sondern auch mit Wirkung gegenüber den Anteilscheininhabern erfolgt. Damit ist nunmehr ausdrücklich festgelegt, daß es der zivilrechtlichen Genehmigung durch die Anteilscheininhaber als Gläubiger nicht bedarf. Die Ergänzung entspricht im übrigen der langjährigen Verwaltungspraxis des BAKred, die Gläubigerzustimmung durch die Amtsgenehmigung zu ersetzen.

Zu Nummer 19 (§ 15)

Das Rechtsverhältnis zwischen der Kapitalanlagegesellschaft und den Anteilinhabern wird in den Vertragsbedingungen geregelt, die grundsätzlich der Genehmigung durch das BAKred bedürfen (§ 15 Abs. 1 und 2). Voraussetzung für eine Genehmigung ist, daß die Vertragsbedingungen bestimmte in § 15 Abs. 3 festgelegte Mindestangaben enthalten. Die Anforderungen an den Mindestinhalt der Vertragsbedingungen müssen in einigen Punkten modifiziert werden, sei es um Deregulierungen vorzunehmen oder aufgrund der Zulassung weiterer Fondstypen im KAGG.

Zu Buchstabe a

Nach der Neufassung von Absatz 2 Satz 1 unterliegen die Angaben gemäß Absatz 3 Buchstabe e künftig nicht mehr der Genehmigung durch das BAKred. Seitens der Bankenaufsicht soll der unternehmerische Entscheidungsspielraum nicht stärker als aus Gründen des Anlegerschutzes unbedingt erforderlich eingeengt werden. Die Belange des Anlegers werden dadurch ausreichend gewahrt, daß die Angaben zur Methode, Höhe und Berechnung der Vergütungen und Aufwandserstattungen, die aus dem Sondervermögen an die Kapitalanlagegesellschaft, die Depotbank und Dritte zu leisten sind, weiterhin in die Vertragsbedingungen aufgenommen werden müssen.

Zu Buchstabe b

Die bisherige Fassung von Buchstabe j enthält eine Auflistung der zulässigen derivativen Finanzgeschäfte. Da diese Finanzinstrumente nunmehr im neuen § 8 d zusammengestellt sind, nimmt die Neufassung des Buchstaben j hierauf Bezug.

Darüber hinaus ist vor dem Hintergrund der erweiterten Nutzungsmöglichkeiten von Derivaten zum Schutz der Anleger in den Vertragsbedingungen transparent zu machen, zu welchem Zweck derartige Geschäfte abgeschlossen werden dürfen.

Die vorgeschlagene Änderung des Buchstaben k eröffnet Kapitalanlagegesellschaften die Möglichkeit, auch Aktien-Laufzeitfonds aufzulegen. Aufgrund der bisherigen Fassung des Buchstaben k ist es zulässig, Sondervermögen mit begrenzter Dauer (Laufzeitfonds) aufzulegen, sofern diese Fonds die bei ihnen eingelegten Gelder überwiegend in Schuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen anlegen. Aus dieser Beschränkung auf Schuldtitel wird gefolgert, daß Aktienfonds mit beschränkter Laufzeit unter dem geltenden Recht nicht aufgelegt werden dürfen. Eine solche Beschränkung existiert in anderen Staaten nicht (z. B. Frankreich, Luxemburg).

Allerdings muß bei der Auflegung von Laufzeitfonds § 10 Abs. 1 beachtet werden. Mit den Prinzipien dieser Vorschrift sind nur solche Fonds zu vereinbaren, die im wesentlichen ihr Vermögen in Wertpapieren mit festen Fälligkeitsterminen anlegen oder hinreichend über Termingeschäfte abgesichert werden können. Andernfalls würden die Anleger Gefahr laufen, daß bei Auflösung des Fonds bei ungünstiger Marktentwicklung in nicht unerheblichem Umfang Verluste realisiert würden. Ein solches Risiko, das beispielsweise auch die Direktanlage in Optionsscheinen beinhaltet, würde dem mit der Zulassung von Aktien-Laufzeitfonds verfolgten Ziel, den unentschlossenen Anleger an die Aktienanlage heranzuführen, zuwiderlaufen.

Die Anfügung des neuen Buchstaben l ist eine Folgeänderung aufgrund der Zulassung von Aktienindex-Fonds im neuen § 8 c Abs. 3.

Zu Buchstabe c

Der neue Absatz 3 a verpflichtet in Satz 1 die Kapitalanlagegesellschaften aus Gründen des Anlegerschutzes, beabsichtigte Änderungen der Vertragsbedingungen, unabhängig davon, ob sie genehmigungspflichtig sind oder nicht, im Rechenschafts- oder Halbjahresbericht bekanntzumachen. Satz 2 begründet die Pflicht, im Bundesanzeiger auf die Änderungen der Vertragsbedingungen und ihr Inkrafttreten hinzuweisen sowie die Ausgabestellen für die Rechenschafts- oder Halbjahresbericht zu benennen. Satz 3 regelt den Zeitpunkt des Inkrafttretens der vorgesehenen Änderungen der Vertragsbedingungen.

Zu Buchstabe d

Die Einfügung in Absatz 5 Satz 2 soll sicherstellen, daß das BAKred und die Deutsche Bundesbank darüber informiert werden, daß Anteile eines Spezialfonds von einer Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung eines Publikumsfonds gehalten werden. Durch diese erweiterte Mitteilungspflicht werden BAKred und Bundesbank in die Lage versetzt, bei ihrer Aufsichtstätigkeit den Belangen der Kleinanleger, die mittelbare Anteilinhaber des Spezialfonds sind, Rechnung zu tragen.

Zu Nummer 20 (§ 19)

Zu Buchstabe a

Kapitalanlagegesellschaften werden durch § 19 Abs. 1 im Interesse des Anlegerschutzes bislang verpflichtet, den Erwerbern von Anteilscheinen vor Ver-

tragsabschluß eine Reihe genau bezeichneter Unterlagen zur Verfügung zu stellen, anhand derer sich die Erwerber über die Kapitalanlagegesellschaft und das betreffende Sondervermögen informieren können. Hierzu gehört auch eine Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluß mit Hinweisen auf die Höhe des Ausgabeaufschlags und auf die jährlich an die Kapitalanlagegesellschaft für die Verwaltung des Sondervermögens zu zahlende Vergütung.

Bei Nutzung neuer Vertriebswege, beispielsweise über Direktbanken mit telefonischem Vertragsabschluß oder Auftragserteilung über PC sind die Kapitalanlagegesellschaften und die Geschäfte mit ihr vermittelnden Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute vielfach nicht mehr – wie noch vom Gesetz unterstellt – in der Lage, dem Erwerber von Anteilscheinen eine Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluß auszuhändigen. Um der Marktentwicklung und dem technischen Fortschritt Rechnung zu tragen, soll deshalb den Anbietern von Fondsanteilen auch die Möglichkeit eingeräumt werden, dem Erwerber anstelle der Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluß eine Kaufabrechnung zu übersenden, die dann die Hinweise auf die Höhe des Ausgabeaufschlags und die jährlich zu zahlende Vergütung enthalten muß.

Zu Buchstabe b

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß der Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Nummer 21 (§ 21)

Zu Buchstabe a

Die Änderung in Absatz 2 Satz 3 trägt der Zulassung von Wertpapierindex-Optionsrechten in § 8 d Abs. 1 Nr. 3 Rechnung. Der Begriff „Optionsrecht" umfaßt nicht nur Optionen auf der Grundlage von Wertpapieren, sondern auch solche auf der Basis eines Wertpapierindex.

Die Anfügung in Absatz 2 Satz 3 bedeutet eine Einschränkung der bislang bestehenden Ausnahmeregelung für Spezialfonds, von der Pflicht zur börsentäglichen Ermittlung des Wertes des Sondervermögens abweichen zu können. Dies gilt für den Fall, daß Anteile dieses Spezialfonds von einer Kapitalanlagegesellschaft für Rechnung eines ihrer Sondervermögen gehalten werden. Damit wird der Erweiterung des Kreises der zulässigen Anlageformen für flüssige Mittel um Anteile an Geldmarkt-Spezialfonds in § 8 Abs. 3 a und § 251 Abs. 2 Rechnung getragen. Auf diese Weise wird sichergestellt, daß Publikumsfonds, die solche Spezialfonds erworben haben, ihrerseits in der Lage sind, den Wert ihrer Vermögensgegenstände börsentäglich zu ermitteln.

Zu Buchstabe b

Absatz 3 Satz 1 regelt die Bewertung der nicht-notierten Wertpapiere. Für sie wird der Verkehrswert zugrunde gelegt. Dieser Wertansatz ist auch bei den nicht-notierten, durch § 8 e Abs. 2 neu zugelassenen Derivaten (OTC-Optionen) geboten. Deshalb ist die Einbeziehung der Finanzinstrumente in Satz 1 erforderlich.

Zu Buchstabe c

Die Einfügung in Absatz 4 Satz 1 erfolgt zur deutlicheren Abgrenzung der notierten von den nicht-notierten Wertpapier-Optionsrechten.

Satz 3 enthält Formulierungsänderungen und eine Erweiterung.

Die Formulierungsänderung ergibt sich aus dem neuen § 8 d Abs. 1 Nr. 2, in dem Terminkontrakte auf einen anerkannten Wertpapierindex und Zinsterminkontrakte als Finanzterminkontrakte bezeichnet werden.

Die Erweiterung des Satz 3 um Devisenterminkontrakte ist erforderlich, weil Kapitalanlagegesellschaften nach dem neuen § 8 d Abs. 1 Nr. 4 künftig auch diese Geschäfte tätigen dürfen.

Die Neufassung von Satz 4 trägt der Ausweitung der Derivategeschäfte durch § 8 d Abs. 1 Nr. 2 bis 4 Rechnung und ist zur deutlicheren Abgrenzung der notierten von den nicht-notierten Optionsrechten erforderlich.

Zu Nummer 22 (§ 24 a)

Zu Buchstabe a

Die Änderungen im ersten und sechsten Teilsatz resultieren aus der Neuregelung der Derivategeschäfte, die nach dem neuen § 8 d Abs. 1 als Geschäfte, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, zusammengefaßt werden. Darüber hinaus werden die Kapitalanlagegesellschaften zusätzlich verpflichtet, in den Rechenschaftsbericht Angaben über Pensionsgeschäfte, die nach § 9 e neu zugelassen werden, aufzunehmen.

Die Neufassung des achten Teilsatzes bedeutet inhaltlich keine Änderung gegenüber der alten Formulierung. Die Verkürzung des alten Textes verdeutlicht jedoch besser das Ziel der Vorschrift, Angaben in den Rechenschaftsbericht über zum Sondervermögen gehörende Wertpapiere aufzunehmen, die durch Rechte Dritter belastet sind.

Zu Buchstabe b

Kapitalanlagegesellschaften sind gemäß § 24 a Abs. 3 verpflichtet, dem BAKred und der Deutschen Bundesbank unverzüglich die für das Sondervermögen erstellten Rechenschaftsberichte und Halbjahresberichte einzureichen. Darüber hinaus sind für die jeweils zwischen Rechenschafts- und Halbjahresbericht liegenden Vierteljahre Vermögensaufstellungen zu fertigen und der Aufsicht vorzulegen. Diese Unterlagen sind ein wichtiges Instrument für die Aufsicht über die Kapitalanlagegesellschaften. Sie ermöglichen die Feststellung, ob und inwieweit die Kapitalanlagegesellschaft bei der Verwaltung des Fondsvermögens gegebenenfalls gegen gesetzliche Vorgaben verstoßen hat.

Der stetig wachsende Umfang der anfallenden Daten stellen das BAKred und die Deutsche Bundesbank aber zunehmend vor das Problem einer vollständigen und möglichst zeitnahen Auswertung der Unterlagen. Während 1990 erst knapp 2000 Investmentfonds zu beaufsichtigen waren, sind dies Ende April 1997 bereits mehr als 3800 Fonds. Praktische Aufsichtserfahrungen in jüngster Zeit haben gezeigt, daß aktuelle Fragestellungen sich anhand der in Papierform bei der Bankaufsichtsbehörde eingereichten Unterlagen nur unter enormem Arbeits- und Zeitaufwand zuverlässig beantworten lassen. Es ist jedoch im Interesse der Anleger und auch des Ansehens des Investmentstandortes Deutschland unerläßlich, daß die Bankaufsichtsbehörde rasch auf aktuelle Probleme und Fragestellungen reagieren und etwaige Mißstände und Fehlentwicklungen aufdecken und beseitigen kann. Durch den neuen Satz 5 in Absatz 3 sollen die Kapitalanlagegesellschaften deshalb verpflichtet werden, auf Anforderung des Aufsichtsamtes die nach den Sätzen 1 und 4 einzureichenden Vermögensaufstellungen auch auf Datenträgern oder durch elektronische Datenfernübertragung zu übermitteln. Aus Beweis- und Dokumentationsgründen ist es erforderlich, die bisherige Datenübermittlung in gedruckter Form daneben beizubehalten.

Zu Buchstabe c

Der neugefaßte Absatz 5 ermächtigt das Bundesministerium der Finanzen, die näheren insbesondere technischen Anforderungen an die über die neuen Medien erfolgende Datenübermittlung im Wege der Rechtsverordnung nach Anhörung der Deutschen Bundesbank zu erlassen. Diese Ermächtigung ist auf das BAKred übertragbar. Damit wird die technische Durchführung der Meldungen erleichtert. § 9 WpHG enthält eine vergleichbare Regelung für die Übermittlung der Daten über die getätigten Wertpapiertransaktionen an das BAWe, die sich in der Praxis bewährt hat.

Zu Nummer 23 (§§ 24 b und 25)

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß der Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Nummer 24 (§ 25 b)

Zu Buchstabe a

Die Vorschrift regelt, welche Anlagewerte für ein Beteiligungs-Sondervermögen zugelassen und welche Grenzen beim Erwerb einzuhalten sind. Nach Absatz 1 kann eine Kapitalanlagegesellschaft für ein Beteiligungs-Sondervermögen grundsätzlich nur Wertpapiere und Schuldscheindarlehen sowie stille Beteiligungen erwerben.

Der Erwerb einer stillen Beteiligung ist nach Absatz 1 Satz 1 Nr. 2 Buchstabe a bislang nur zulässig, wenn keine Wertpapiere des Beteiligungsunternehmens zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer inländischen Börse zugelassen sind oder an einem inländischen organisierten Markt gehandelt werden. Damit ist gegenwärtig der Erwerb einer stillen Beteiligung auf nicht emittierende Unternehmen beschränkt.

Diese Erwerbsbeschränkung bei stillen Beteiligungen soll gelockert werden, um die Möglichkeiten für eine mittelbare Beteiligung privater Sparer am Produktivvermögen zu verbessern. Die Lockerung erfolgt dadurch, daß in Zukunft der Erwerb einer stillen Beteiligung nur noch dann unzulässig ist, wenn Aktien des Beteiligungsunternehmens zum amtlichen Handel zugelassen oder in einen organisierten Markt einbezogen sind. Die sonstigen Emissionen des Beteiligungsunternehmens können im Unterschied zur bisherigen Regelung sowohl im Inland als auch im Ausland zum amtlichen Handel zugelassen oder in einen anderen organisierten Markt einbezogen sein. Damit kämen hauptsächlich kleinere und mittlere Unternehmen, die Schuldverschreibungen, aber keine Aktien ausgeben, als Beteiligungsunternehmen in Betracht.

Die Änderung in Nummer 2 Buchstabe b ist erforderlich, weil sich der Kreis der Sondervermögen des Bundes geändert hat und die zum Renditevergleich herangezogenen Wertpapiere aus Gründen der Abgrenzung in der Kapitalmarktstatistik der Deutschen Bundesbank zutreffend nicht mehr über den Kreis der Emittenten definiert werden können. Zum Kreis der Sondervermögen gehören jetzt der Fonds „Deutsche Einheit", der Ausgleichsfonds Währungsumstellung, der Entschädigungsfonds, das ERP-Sondervermögen, das Bundeseisenbahnvermögen, der Erblastentilgungsfonds und der Ausgleichsfonds Steinkohleneinsatz. Die von Sondervermögen des Bundes emittierten Schuldverschreibungen werden in der Kapitalmarktstatistik der Deutschen Bundesbank unter den Bundeswertpapieren zusammengefaßt. Hierzu zählen Anleihen, Obligationen sowie Schatzanweisungen des Bundes, seiner Sondervermögen und der Treuhandanstalt mit einer längsten Laufzeit gemäß den Emissionsbedingungen von über vier Jahren, sofern ihre Restlaufzeit mehr als drei Jahre beträgt. Dies schließt bis zu ihrer Fälligkeit die vom früheren Sondervermögen Deutsche Bundespost emittierten Schuldverschreibungen sowie die Anleihen der früheren Treuhandanstalt ein, die nicht zum Kreis der Sondervermögen zählte.

Zu Buchstabe b

Durch die Änderung des § 15 Abs. 3 Buchstabe k soll den Kapitalanlagegesellschaften auch die Auflegung von Aktienlaufzeitenfonds ermöglicht werden. Da nach dem Wortlaut der Bestimmung grundsätzlich auch Beteiligungs-Sondervermögen mit einer begrenzten Laufzeit zulässig wären, muß die Anwendung dieser Bestimmung für diese Sondervermögen in dem neu eingefügten Absatz 5 a ausdrücklich ausgeschlossen werden.

Beteiligungs-Sondervermögen mit einer begrenzten Laufzeit sind problematisch. Bei festverzinslichen Schuldtiteln ist regelmäßig der Rückzahlungszeitpunkt bekannt, bei Aktien läßt sich über entsprechende Derivatgeschäfte, wie beispielsweise Put-

Optionen, ein bestimmter Kapitalbetrag zu einem bei Auflegung des Sondervermögens festliegenden Zeitpunkt garantieren. Anders verhält es sich bei stillen Beteiligungen. Zwar müssen aus bewertungstechnischen Gründen stille Beteiligungen im Beteiligungs-Sondervermögen eine feste Laufzeit haben. Dies ist auch unproblematisch, da es nach dem Gesetz nicht untersagt wird, eine Beteiligung zu verlängern. Die Erfahrungen der Kapitalbeteiligungs-Gesellschaften zeigen, daß es einer Vielzahl von Beteiligungsunternehmen nicht oder nur unter erheblichen Anstrengungen möglich ist, die Beteiligung zum zunächst festgelegten Zeitpunkt abzulösen. Eine unaufschiebbare Rückzahlung des Beteiligungskapitals könnte das Beteiligungsunternehmen in existentielle Probleme bringen. Letztlich würde sich das auch wieder nachteilig für die Anteilinhaber des Beteiligungs-Sondervermögens auswirken. Aus den vorstehend beschriebenen Erwägungen wäre die Auflegung befristeter Beteiligungs-Sondervermögen bereits im Hinblick auf die Verpflichtung der Kapitalanlagegesellschaft gemäß § 10 Abs. 1 problematisch. Eine ausdrückliche Regelung ist aber aus Gründen der Rechtssicherheit und Rechtsklarheit vorzuziehen.

Zu Nummer 25 (§ 25 e)

Ziel des bisherigen § 25 e ist es, die Produktwahrheit bei Beteiligungs-Sondervermögen sicherzustellen. Zu diesem Zweck enthält § 25 e sanktionsbewährte Mindestbeteiligungsvorschriften, die verhindern sollen, daß eine Kapitalanlagegesellschaft aus Marketing-Erwägungen Beteiligungs-Sondervermögen auflegt, ohne tatsächlich die Absicht zu haben, in absehbarer Zeit für das Sondervermögen stille Beteiligungen zu erwerben.

Aufgrund der im Allgemeinen Teil der Begründung dargestellten Schwierigkeiten beim Aufbau einer Beteiligungsverwaltung und dem Erwerb von stillen Beteiligungen ist diese Bestimmung dazu geeignet, Kapitalanlagesellschaften von vornherein von der Auflegung von Beteiligungs-Sondervermögen abzuhalten. Sie wird aufgehoben, um die Bildung von Beteiligungs-Sondervermögen zu erleichtern.

Gegenüber dem Ist-Zustand wäre es bereits eine positive Veränderung, wenn Beteiligungs-Sondervermögen aufgelegt und diese nur einige stille Beteiligungen eingehen würden. Entscheidend für den Erfolg der Beteiligungs-Sondervermögen ist, daß Kapitalanlagegesellschaften grundsätzlich bereit sind, eine Beteiligungsverwaltung aufzubauen. Entscheidet sich eine Kapitalanlagegesellschaft dafür, wird sie auch bestrebt sein, die eingesetzten personellen und sachlichen Ressourcen möglichst gewinnbringend für die Akquisition von stillen Beteiligungen einzusetzen. Die Auflegung eines Beteiligungs-Sondervermögens durch eine oder zwei Kapitalanlagegesellschaften dürfte auch Initialcharakter haben. Angesichts des bestehenden Wettbewerbs um den Anleger werden dann auch andere Kapitalanlagegesellschaften nachziehen müssen.

Im Lichte dieser Erwägungen ist es vertretbar, die Anforderungen an die Produktwahrheit zu lockern, zumal durch die Beschränkung der Anlage in festverzinslichen Schuldtiteln auf höchstens 30 v. H. des Wertes des Beteiligungs-Sondervermögens auch weiterhin gewährleistet wird, daß das Beteiligungs-Sondervermögen überwiegend in Beteiligungstiteln, nämlich Aktien, investiert ist.

Zu Nummer 26 (§§ 25 k bis 25 m)

Mit der Neufassung des § 1 Abs. 1 wird den Kapitalanlagegesellschaften die Möglichkeit eröffnet, neben den bereits zugelassenen Geldmarkt-, Wertpapier-, Beteiligungs- und Grundstücks-Sondervermögen auch Investmentfondsanteil-Sondervermögen aufzulegen, so daß Dachfonds gebildet werden können.

Für jede Fondskategorie enthält das Gesetz in jeweils eigenen Abschnitten besondere Vorschriften, durch die den Besonderheiten der einzelnen Sondervermögen und dem Schutzbedürfnis der Anleger gezielt Rechnung getragen wird. Die das Investmentfondsanteil-Sondervermögen betreffenden besonderen Vorschriften sind im neu eingefügten Fünften Abschnitt in den §§ 25 k bis 25 m zusammengestellt. Sie enthalten im wesentlichen Regelungen über die zulässigen Anlagemöglichkeiten und zur Risikostreuung sowie im besonderen Interesse der Anleger liegende Regelungen zur Vermeidung von Mehrfachbelastungen mit Kosten und zur Gewährleistung der Transparenz über die Zusammensetzung des Dachfondsvermögens.

Zu § 25 k

Die Eingangsvorschrift für Investmentfondsanteil-Sondervermögen ist entsprechend den Eingangsvorschriften des Zweiten, Vierten und Sechsten Abschnitts (§ 7 a Abs. 1, §§ 25 a und 26) gestaltet. Sinngemäß gelten damit wie für Geldmarkt-, Beteiligungs- und Grundstücks-Sondervermögen auch für Investmentfondsanteil-Sondervermögen die Vorschriften für Wertpapier-Sondervermögen, soweit sich aus den §§ 25 l und 25 m nichts Abweichendes ergibt.

Zu § 25 l

Absatz 1 bestimmt die zulässigen Anlageformen für Investmentfondsanteil-Sondervermögen. Nach Nummer 1 können nur Anteile an Geldmarkt-, Wertpapier-, Beteiligungs-, Grundstücks-, Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-, Pensions-Sondervermögen erworben werden, bei denen es sich um Publikumsfonds handelt. Anteile von Spezialfonds dürfen nicht erworben werden, da deren Vertragsbedingungen weder veröffentlicht noch vom BAKred genehmigt werden müssen und somit für die Anleger des Dachfonds die nötige Transparenz nicht gewährleistet ist. Nummer 2 erlaubt ferner den Erwerb ausländischer Investmentanteile, deren öffentlicher Vertrieb in Deutschland zulässig ist. Der Erwerb von Anteilen anderer Investmentfondsanteil-Sondervermögen ist grundsätzlich nicht zulässig, um die Entstehung intransparenter Kaskadenfonds zu verhindern.

Absatz 2 stellt eine Ausnahme von dem grundsätzlichen Verbot des Erwerbs von Anteilen anderer Investmentfondsanteil-Sondervermögen dar. Prinzipiell

darf eine Kapitalanlagegesellschaft nur Anteile von Sondervermögen erwerben, die ihrerseits nicht mehr als 5 v. H. ihres Wertes in Anteilen anderer Sondervermögen anlegen dürfen. Dies stünde jedoch in Widerspruch zu der nach § 8 Abs. 3a Satz 1 vorgesehenen und auch für Investmentfondsanteil-Sondervermögen geltenden Regelung, wonach deutsche Fonds ohne Europa-Paß die Möglichkeit haben, bis zu 49 v. H. ihres Vermögens in Anteilen an Geldmarktfonds zu halten. Dieser Widerspruch wird dadurch aufgelöst, daß der Erwerb von Anteilen an Sondervermögen, die mehr als 5 v. H. ihres Vermögenswertes in Anteilen anderer Fonds anlegen können, für zulässig erklärt wird, wenn diese Anteile nach den Vertragsbedingungen oder der Satzung statt Bankguthaben gehalten werden dürfen. Damit wird sichergestellt, daß Cash-Management über Geldmarkt-Publikumsfonds betrieben werden kann.

Nach Absatz 3 darf ein Investmentfondsanteil-Sondervermögen aus Gründen der Risikostreuung nur bis zu 20 v. H. seines Wertes in Anteilen eines anderen Sondervermögens anlegen. Um das Entstehen einer beherrschenden Stellung des Dachfonds bei anderen Sondervermögen zu verhindern, die sich für die übrigen Anteilinhaber nachteilig auswirken könnte, wenn der Dachfonds im großen Umfang Fondsanteile zurückgeben will, darf außerdem ein Investmentfondsanteil-Sondervermögen nicht mehr als 10 v. H. der von einem anderen Fonds insgesamt ausgegebenen Anteile erwerben.

Nach § 25 k gelten für Investmentfondsanteil-Sondervermögen grundsätzlich die Vorschriften über das Wertpapier-Sondervermögen sinngemäß. Absatz 4 nennt die Vorschriften des Dritten Abschnitts, die keine Anwendung auf Investmentfondsanteil-Sondervermögen finden sollen.

§ 8 Abs. 1, 2 und 4, der die zulässigen Anlagegegenstände des Sondervermögens aufzählt, wird durch § 251 Abs. 1 ersetzt, der die zulässigen Anlagemöglichkeiten der Dachfonds abschließend festlegt.

Bei der Bestimmung der Anlagegrenzen der Dachfonds geht § 25 Abs. 3 als speziell für Investmentfondsanteil-Sondervermögen geltende Vorschrift dem § 8a vor.

§ 8b enthält das grundsätzliche Verbot, für ein Sondervermögen Anteile eines anderen Sondervermögens zu erwerben. Für Investmentfondsanteil-Sondervermögen, für die der Erwerb von Anteilen an anderen Sondervermögen nach § 251 Abs. 1 Nr. 1 zulässig und charakteristisch ist, ist § 8b daher abzubedingen.

Darüber hinaus schließt Absatz 4 die entsprechende Geltung von § 15 Abs. 3 Buchstabe k aus. Er untersagt damit die Bildung von Investmentfondsanteil-Sondervermögen mit begrenzter Laufzeit.

Absatz 5 Satz 1 gewährleistet für den Anleger die erforderliche Transparenz. Er verlangt, daß die Verwaltungsvergütung sowie die Vertriebskosten in Form von Ausgabeaufschlägen und Rücknahmeabschlägen, die bei der Anlage in Anteilen anderer Sondervermögen anfallen, bei der Direktanlage am Geld- oder Kapitalmarkt aber nicht entstanden wären, für den Anleger deutlich gemacht werden. Hierdurch soll dem Anleger zum einen ein Überblick über die mit der Auslagerung von Verwaltungsleistungen verbundenen Kosten gegeben werden. Zum anderen soll verhindert werden, daß im Wege ständiger Umschichtung der Fondsanteile das Sondervermögen ausgehöhlt wird, was im übrigen gegen § 10 Abs. 1 verstieße.

Absatz 5 Satz 2 verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft, im Verkaufsprospekt einen Hinweis auf die doppelte Belastung mit Verwaltungskosten beim Erwerb von Anteilen an konzernfremden Sondervermögen durch das Investmentfondsanteil-Sondervermögen zu geben.

Absatz 5 Satz 3 untersagt einer Kapitalanlagegesellschaft die Inrechnungstellung einer Verwaltungvergütung und von Ausgabeaufschlägen bzw. Rücknahmeabschlägen, sofern der Fonds, von dem Anteile für das Investmentfondsanteil-Sondervermögen erworben wurden, dem gleichen Konzern angehört. In diesem Fall ist eine doppelte Belastung des Anlegers mit Verwaltungs- und Vertriebskosten nicht zu rechtfertigen. Dieser Ansatz entspricht Art. 24 Abs. 3 Satz 3 und Abs. 4 der OGAW-Richtlinie, der bereits durch § 8b Abs. 2 Satz 3 und Abs. 3 übernommen worden ist.

Absatz 6 dient dem Vertrauensschutz der Vertragspartner der Kapitalanlagegesellschaft. Bei Verstoß gegen die Vorschriften der Absätze 1 bis 3 bleibt das Rechtsgeschäft im Außenverhältnis wirksam.

Zu § 25 m

Durch die Vorschrift soll im Interesse des Anlegerschutzes eine ausreichende Transparenz sichergestellt werden. Dies ist bei Kapitalanlagegesellschaften mit Investmentfondsanteil-Sondervermögen von besonderer Bedeutung, weil Dachfonds mittelbar, nämlich in Anteilen direkt investierender Sondervermögen anlegen und dadurch die Gefahr größerer Unübersichtlichkeit entsteht.

Absatz 1 enthält Regelungen zum Inhalt der Vertragsbedingungen. Nach § 25k gelten für Investmentfondsanteil-Sondervermögen die Vorschriften für Wertpapier-Sondervermögen sinngemäß. Das bedeutet, daß auch § 15, der Vorschriften über Inhalt und Genehmigung der Vertragsbedingungen enthält, für Dachfonds gilt. Darüber hinaus werden die Kapitalanlagegesellschaften mit Investmentfondsanteil-Sondervermögen in den Nummern 1 bis 4 zu weiteren Angaben in den Vertragsbedingungen verpflichtet. Im einzelnen sind dies: nach Nummer 1 die Kriterien für die Auswahl der zu erwerbenden Anteile; nach Nummer 2 die Arten der Fonds, deren Anteile erworben werden dürfen, und die Höhe der Vom-Hundert-Sätze des Dachfonds-Vermögens, bis zu denen die Anteile der verschiedenen Fondsarten jeweils gehalten werden dürfen; nach Nummer 3 Angaben darüber, in welchem Umfang ausländische Fondsanteile erworben werden dürfen und in welchen Staaten Sitz und Geschäftsleitung dieser Fonds sind, es sei denn, Sitz und Geschäftsleitung befinden sich in einem anderen EU-Mitgliedstaat oder anderen EWR-Vertragsstaat; nach

Nummer 4 das Vergütungsverfahren gemäß § 251 Abs. 5 Satz 1.

Absatz 2 enthält in den Nummern 1 und 2 Regelungen zum Inhalt des Verkaufsprospekts, die von der Kapitalanlagegesellschaft mit Investmentfondsanteil-Sondervermögen zusätzlich zu § 19 Abs. 2 zu beachten sind. Im einzelnen sind dies: nach Nummer 1 eine Beschreibung der wesentlichen Merkmale der Fonds, deren Anteile der Dachfonds erwerben darf, mit Angabe der von diesen Fonds zu beachtenden Anlagegrundsätze und Anlagegrenzen; nach Nummer 2 die Art der möglichen Abgaben (Gebühren, Kosten, Steuern, Provisionen, sonstige Aufwendungen), mit denen die Anteilinhaber der Dachfonds direkt oder indirekt belastet werden, sowie eine Darstellung des Vergütungsverfahrens.

Zu Nummer 27

Die Änderung der Abschnittsüberschrift vor § 26 geht auf die Einfügung des neuen Abschnittes „Besondere Vorschriften für Investmentfondsanteil-Sondervermögen" zurück.

Zu Nummer 28 (§ 27)

Zu Buchstabe a

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß der Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die „Mitgliedstaaten der Europäischen Union" Bezug nimmt.

Zu Buchstabe b

Grundstücks-Sondervermögen sollen künftig Erbbaurechte an Grundstücken vergeben können.

Der neue Absatz 5 erweitert dadurch die bisherigen wirtschaftlichen Nutzungsmöglichkeiten von unbebauten Grundstücken. Bisher konnten Grundstücke gemäß § 27 Abs. 1 Nr. 2 und 3 nur durch Grundstücks-Sondervermögen erworben werden, wenn die Bebauung bereits begonnen hatte oder unbebaute Grundstücke alsbald für die eigene Bebauung bestimmt und geeignet waren.

Bei der Begebung von Erbbaurechten sind deren zeitliche Befristung (80 Jahre, entsprechend der Lebensdauer von Bürogebäuden), die betragsmäßige Obergrenze (10 v. H. des Sondervermögens) und die Bewertungsvorschriften zu beachten.

Diese Regelung wird für Grundstücke geschaffen, die aufgrund unvorhersehbarer Umstände z. B. Änderung baurechtlicher Planungsgrundlagen wirtschaftlich nicht anderweitig nutzbar sind, aber im Bestand des Sondervermögens belassen werden sollen, um Veräußerungen mit Verlust zu vermeiden.

Zu Buchstabe c

Es handelt sich um eine redaktionelle Änderung.

Zu Buchstabe d

Der neue Absatz 7 schließt aus, daß Grundstücks-Sondervermögen mit begrenzter Laufzeit aufgelegt werden. Bei Grundstücksanlagen läßt sich eine termingenaue Auflösung des Sondervermögens nicht verwirklichen.

Zu Nummer 29 (§§ 27 a bis 27 e)

Zu § 27 a

Absatz 1 stellt sicher, daß durch die Beteiligung von Kapitalanlagegesellschaften an Grundstücks-Gesellschaften für Rechnung des Sondervermögens nur solche wirtschaftlichen Risiken eingegangen werden, die bei unmittelbarem Erwerb der für Grundstücks-Sondervermögen zulässigen Vermögensgegenstände gestattet sind. Demnach darf die Grundstücks-Gesellschaft keine weitergehenden Geschäftsmöglichkeiten haben als die Kapitalanlagegesellschaft selbst.

In Absatz 2 werden die Kapitalanlagegesellschaften entsprechend § 27 Abs. 3 Satz 1 verpflichtet, Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften vor deren Erwerb durch einen Abschlußprüfer bewerten zu lassen. In der Regel ist für den Wert der Beteiligung kein Tageskurs verfügbar, so daß der Abschlußprüfer im Anlegerinteresse über das in Satz 2 und § 27 c Abs. 2 beschriebene Verfahren einen möglichst objektiven Wert feststellen soll.

Absatz 3 sichert der Kapitalanlagegesellschaft im Interesse der Anleger maßgeblichen Einfluß auf die Geschäftspolitik der Grundstücks-Gesellschaft. Diese Gesellschafterposition gewährleistet zum einen, daß bei Engagements der Grundstücks-Gesellschaft die Anlagegrundsätze dieses Gesetzes eingehalten werden, zum anderen, daß die Kapitalanlagegesellschaft jederzeit in der Lage ist, ohne Rücksicht auf Dritte Veräußerungen von Immobilien, Erlösausschüttungen und Veräußerungen von Gesellschaftsanteilen durchzusetzen. Die Haftung aus dieser Beteiligung muß durch die Rechtsform der Grundstücks-Gesellschaft auf die Einlage beschränkt sein, um Nachschüsse aus dem Sondervermögen auszuschließen. Damit sind alle Rechtsformen für den Erwerb von Grundstücks-Gesellschaften zulässig, die die genannten Bedingungen erfüllen.

Absatz 4 schützt die Anteilinhaber vor nicht oder schwer kalkulierbaren Risiken im Zusammenhang mit der neu eingeführten Beteiligung von Kapitalanlagegesellschaften an Grundstücks-Gesellschaften.

Absatz 5 Satz 1 begrenzt in Nummer 1 das Vermögen der Grundstücks-Gesellschaft auf höchstens drei Grundstücke. Damit wird vermieden, daß die Grundstücks-Gesellschaft entsprechend der Verwaltungspraxis des BAKred zum AuslInvestmG selbst als risikogemischtes Vermögen betrachtet wird.

Nummer 2 bestimmt, daß die Grundstücke der Grundstücks-Gesellschaft sich innerhalb des Staates befinden, in dem die Grundstücks-Gesellschaft ihren Sitz hat, da in der Regel nur dann die speziellen Marktkenntnisse der Grundstücks-Gesellschaft sinnvoll genutzt werden können.

Die wertmäßige Erwerbsobergrenze in Nummer 3 dient entsprechend § 28 Abs. 2 der Risikostreuung und verhindert gleichzeitig, daß Grundstücks-Sondervermögen durch Zwischenschaltung einer Grundstücks-Gesellschaft die Schranke für den Direkterwerb umgehen.

Absatz 5 Satz 2 erklärt § 28 Abs. 3 für entsprechend anwendbar.

Absatz 5 Satz 3 eröffnet der Kapitalanlagegesellschaft die Möglichkeit der nachträglichen Gesellschaftsvertrags- oder Satzungsänderung bei der Grundstücks-Gesellschaft. In der Praxis dürfte es nahezu unmöglich sein, Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften zu erwerben, bei denen im Gesellschaftsvertrag oder in der Satzung die Voraussetzungen nach Absatz 1 Satz 2 und Absatz 5 Satz 1 bereits enthalten sind.

Absatz 6 ergänzt die wertmäßige Obergrenze für das einzelne Grundstück aus Absatz 5 Nr. 3 um eine Beteiligungsobergrenze (20 v. H. des Wertes des Sondervermögens) für die Summe aller Grundstücke und Rechte aus § 27 Abs. 1 und 2 Satz 1 aller Grundstücks-Gesellschaften, an denen die Kapitalanlagegesellschaft beteiligt ist. Diese Regelung dient der Risikostreuung und verhindert, daß Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften den Charakter eines Grundstücks-Sondervermögens bestimmen. Die von Grundstücks-Gesellschaften erworbenen Gegenstände im Sinne des § 27 Abs. 2 Nr. 1 sind auf die in § 27 Abs. 2 Satz 2 bis 4 festgelegten Grenzen für Grundstücks-Sondervermögen anzurechnen, damit nicht durch Zwischenschaltung einer Grundstücks-Gesellschaft die Schranke für den Direkterwerb umgangen wird.

Zu § 27 b

Absatz 1 berechtigt Kapitalanlagegesellschaften als Ausnahme vom generellen Darlehensverbot in § 9 Abs. 2, für Rechnung des Sondervermögens Grundstücks-Gesellschaften Darlehen zuzuführen. Diese Ausnahme ist erforderlich, um den Kapitalanlagegesellschaften eine wirtschaftliche, im Interesse der Anteilinhaber liegende Verwaltung von Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften zu ermöglichen; dies gilt besonders bei Gesellschaften mit Sitz im Ausland.

Die Darlehensbeschränkungen in Höhe von 50 v. H. des Grundstückswertes der von der Grundstücks-Gesellschaft gehaltenen Grundstücke und 10 v. H. des Wertes des Sondervermögens als absolute Grenze stellen sicher, daß die Ausnahme vom generellen Darlehensverbot auch als solche erhalten bleibt.

Absatz 2 ermöglicht der Kapitalanlagegesellschaft, Dritte mit der Vergabe eines Darlehens zu beauftragen. Damit ist es unter anderem möglich, der Grundstücks-Gesellschaft Darlehen über Kreditinstitute im Sitzstaat der Grundstücks-Gesellschaft in der jeweiligen Landeswährung zu gewähren, so daß für das Grundstücks-Sondervermögen das Währungsrisiko entfällt und steuerliche Probleme vermieden werden.

Zu § 27 c

Diese Vorschrift regelt die Einzelheiten der in § 27 a Abs. 2 genannten Bewertungspflicht. Die Bewertung durch den Abschlußprüfer entsprechend der Grundsätze des § 34 für den Direkterwerb sowie die Übernahme der Wertansätze des Sachverständigenausschusses stellen sicher, daß die Beteiligung werthaltig ist und zu einem angemessenen Preis erworben wurde.

Zu § 27 d

Diese Depotbankvorschrift für Grundstücks-Gesellschaften ist nach den Regeln des Direkterwerbs von Grundstücken für Grundstücks-Sondervermögen in § 31 ausgestaltet, damit ein dem Direkterwerb vergleichbarer Sicherheitsstandard für die Anteilinhaber gewährleistet bleibt. Außerdem fließen Erträge aus Immobilien im Ausland dem Eigentümer nicht immer sofort und unmittelbar zu, so daß nach Ertragserzielung nicht unerhebliche Verlustrisiken entstehen können. Die Abwicklung über ein gesperrtes Konto bei der Depotbank verhindert den Zugriff unberechtigter Dritter.

Zu § 27 e

Die Vorschrift dient dem Vertrauensschutz der Vertragspartner der Kapitalanlagegesellschaft. Bei Verstoß gegen die Vorschriften der §§ 27 a bis 27 d bleibt das Rechtsgeschäft im Außenverhältnis wirksam.

Zu Nummer 30 (§ 29)

Bei neu aufgelegten Sondervermögen lassen sich in der Regel die Beteiligungs-Obergrenze nach § 27 a Abs. 6 und die Liquiditätsanlage-Obergrenze nach § 35 Abs. 2 Satz 1 nicht einhalten. § 27 a Abs. 6 wird entsprechend der Regelung für den Direkterwerb nach § 27 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 von der Anwendung in der Anlaufzeit ausgenommen. § 35 Abs. 2 Satz 1 ist ebenfalls in den ersten Jahren nicht einzuhalten, da erst bestimmte Beträge an liquiden Mitteln angesammelt werden müssen, bevor Immobilieninvestitionen getätigt werden können.

Zu Nummer 31 (§ 31)

Nach der bisherigen Regelung ist den Kapitalanlagegesellschaften der Unterhalt von Guthaben bei anderen Kreditinstituten als der Depotbank nur dann gestattet, wenn dies für die ordnungsgemäße Abwicklung des Zahlungsverkehrs erforderlich ist. Im Interesse größerer Handlungsspielräume der Kapitalanlagegesellschaften wird die bisherige strenge Bindung an die Depotbank gelockert. Dem Anlegerschutz wird dadurch Rechnung getragen, daß die Guthaben bei anderen Kreditinstituten auf Sperrkonten unterhalten und auch in vollem Umfang durch eine Sicherungseinrichtung geschützt werden müssen. Die Flexibilisierung der Regeln für die Anlage von Bankguthaben verspricht eine Intensivierung des Wettbewerbs und damit letztlich höhere Erträge für die Anleger.

Zu Nummer 32 (§ 31 a)

Diese Vorschrift überträgt das aus § 31 bekannte Depotbank-Prinzip vom Direkterwerb von Grundstücken auf den Bestand der Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften. Die Depotbank überwacht zum Schutz der Anteilinhaber laufend die Einhaltung der Vorschriften über den Erwerb einer Beteiligung an einer Grundstücks-Gesellschaft.

Zu Nummer 33 (§ 34)

Zu Buchstabe a

Der neue Absatz 2 ist erforderlich, weil Grundstücks-Sondervermögen nach den §§ 27 a bis 27 e künftig Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften erwerben dürfen. Diese Beteiligungen müssen im Interesse des Anlegerschutzes transparent gemacht werden. Der Inhalt der Vermögensaufstellungen ist deshalb um die Angaben zu erweitern, die sich auf die Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften beziehen. Die Bewertung der Beteiligungen hat entsprechend § 27 c Abs. 2 zu erfolgen.

Zu Buchstabe b

Es handelt sich um eine Folgeänderung durch die in § 27 c Abs. 2 aufgenommenen Vorschriften für die Bewertung von Grundstücken und sonstigen Vermögensgegenständen der Grundstücks-Gesellschaften. Der neu eingefügte Hinweis auf § 27 c Abs. 2 ist erforderlich, weil Satz 2 des neuen Absatzes 2 auf diese neue Bewertungsvorschrift abstellt.

Zu Nummer 34 (§ 35)

Zu Buchstabe a

Absatz 1 ergänzt die Liquiditätsanlagen bei Grundstücks-Sondervermögen entsprechend § 8 Abs. 3 a um Anteilscheine an Geldmarkt- und Wertpapier-Sondervermögen, sofern diese gemäß ihrer Vertragsbedingungen nach den für Grundstücks-Sondervermögen zulässigen Geldmarkt- und Wertpapieranlagen beschränkt sind.

Damit kann das Liquiditätsmanagement für die Grundstücks-Sondervermögen insbesondere über Spezialfonds betrieben werden. Durch die genannten Beschränkungen wird sichergestellt, daß die für Grundstücks-Sondervermögen geltenden Anlage- und Liquiditätsregeln nicht durch die Zwischenschaltung eines Spezialfonds umgangen werden können. Satz 3 erklärt § 8 b Abs. 1 Satz 4 für nicht anwendbar, um den Kapitalanlagegesellschaften die Bündelung ihrer liquiden Mittel über Geldmarkt-Spezialfonds zu ermöglichen.

Die Aufhebung des bisherigen Satzes 2 dient der Deregulierung. Vor dem Hintergrund, daß der Kurswert der Wertpapiere börsentäglich zu ermitteln ist (§ 21 Abs. 2 Satz 3), bleibt es nun der Kapitalanlagegesellschaft im Rahmen der ordnungsgemäßen Geschäftsführung überlassen, für die ständige Einhaltung der Mindestliquiditätsgrenze zu sorgen.

Zu Buchstabe b

Absatz 2 erhöht die wirtschaftliche Flexibilität der Kapitalanlagegesellschaften, indem bereits durch feste Verpflichtungen gebundene Liquidität der Nummern 1 bis 3 nicht auf den Höchstsatz für Liquidität von 49 v. H. des Wertes des Sondervermögens angerechnet wird und dementsprechend solche Positionen über den Höchstsatz hinaus zusätzlich vorgehalten werden dürfen.

Zu Buchstabe c

Es handelt sich um eine Folgeänderung durch die Neufassung des Absatzes 2.

Zu Nummer 35 (§ 37)

Zu Buchstabe a

Die Einfügung in Absatz 1 trägt der Zulassung des Erwerbs von Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften Rechnung.

Zu Buchstabe b

Die neue Wortwahl dient der Klarstellung des gesetzgeberischen Zieles.

Zu Buchstabe c

Die entsprechende Anwendung der Vorschriften für Verfügungen über Gegenstände nach § 27 Abs. 1 und 2 im neuen Absatz 3 a stellt sicher, daß auch durch die Einschaltung einer Grundstücks-Gesellschaft der Sicherheitsstandard für die Anteileigner nicht geschmälert wird.

Zu Nummer 36 (§§ 37 a – 37 j)

Im neu eingefügten Siebten Abschnitt werden die Voraussetzungen geregelt, unter denen die Kapitalanlagegesellschaften Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen verwalten dürfen.

Zu § 37 a

§ 37 a bestimmt, daß die Vorschriften für Wertpapier-Sondervermögen sinngemäß anzuwenden sind, soweit sie nicht durch Sondervorschriften für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen verdrängt werden. Bei der gesetzlichen Regelung der anderen Sondervermögentypen – einschließlich der Grundstücks-Sondervermögen – ist bereits entsprechend verfahren worden.

Zu § 37 b

Diese Vorschrift steckt den Rahmen für die Anlagepolitik der Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen ab.

In Absatz 1 werden die zulässigen Anlagegegenstände genannt. Dies sind einmal Wertpapier- und Schuldscheindarlehen. Die weiteren Anforderungen ergeben sich aus den §§ 8 ff., die gemäß § 37 a anzuwenden sind. Zum anderen werden zur Anlage in Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen alle auch für Grundstücks-Sondervermögen als zur Anlage zugelassenen Grundstückskate-

gorien zugelassen. Ferner wird der Erwerb von Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften gestattet. Der Erwerb von Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften ist an dieselben Voraussetzungen geknüpft wie der Erwerb solcher Vermögensgegenstände für Rechnung eines Grundstücks-Sondervermögens.

Durch Absatz 2 soll im Interesse des Anlegerschutzes eine ausreichende Transparenz hinsichtlich der zulässigen Anlagegegenstände sichergestellt werden. Dies ist insbesondere im Hinblick auf die in Absatz 1 Nr. 2 genannten Vermögensgegenstände von Bedeutung, weil sich gemäß Absatz 5 das Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen in den Vertragsbedingungen entscheiden muß, ob es in Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften einerseits oder in Anteilen an Grundstücks-Sondervermögen andererseits investiert. Dadurch kann der Anleger unter anderem den Liquiditätsgrad des Fonds beurteilen.

Absatz 3 Satz 1 begrenzt die Anlage in Grundstücken und Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften auf 30 v. H. des Wertes des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens. Diese Grenze erscheint angemessen und ausreichend für die Verwaltung eines gemischten Sondervermögens. Eine höhere Grenze wäre aus Gründen des Anlegerschutzes problematisch und würde Anlaß geben, die Anlagemöglichkeiten restriktiver auszugestalten. Da die Kapitalanlagegesellschaften gesetzlich verpflichtet sind, die Anteilscheine für Rechnung des Sondervermögens grundsätzlich jederzeit zurückzunehmen und Grundstücke keine leicht liquidisierbaren Vermögensanlagen sind, enthält das KAGG für Grundstücks-Sondervermögen in § 35 Liquiditätsregeln. Danach muß nicht nur eine Mindestliquidität unterhalten werden, sondern es werden die über die Mindestliquidität hinausgehenden Anlagen auch besonderen qualitativen Anforderungen unterworfen. Die Aktienanlage ist nur in sehr begrenztem Umfang zulässig. Für Extremsituationen gewährt § 36 der Kapitalanlagegesellschaft ein zeitlich begrenztes Rücknahmeverweigerungsrecht. Auf diese Restriktionen kann bei Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen angesichts der begrenzten Anlagemöglichkeit in Immobilien verzichtet werden. Darüber hinaus ist bei dem vorgeschlagenen Prozentsatz für die Grundstücksanlage die Gefahr äußerst gering, daß sich der Fonds bei einem drastischen Kursrückgang der im Sondervermögen gehaltenen Wertpapiere faktisch zu einem Grundstücks-Sondervermögen entwickelt.

Satz 2 enthält eine auf das einzelne Grundstück bezogene Erwerbsobergrenze von 15 v. H. des Wertes des Sondervermögens und dient damit der Risikostreuung.

Absatz 4 Satz 1 erster Halbsatz gestattet es der Kapitalanlagegesellschaft, für Rechnung des Sondervermögens anstelle von Grundstücken und Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften Anteile an Grundstücks-Sondervermögen zu erwerben. Dabei gilt für die Direktanlage eine Erwerbsobergrenze von 30 v. H. des Wertes des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens. Diese Regelung trägt insbesondere den Belangen der kleinen und mittleren Kapitalanlagegesellschaften Rechnung. Für solche Gesellschaften, die bislang nur Wertpapier- oder Geldmarkt-Sondervermögen verwaltet haben, dürfte es sich zunächst nicht rechnen, zusätzlich einen Geschäftsleiter mit aufsichtsrechtlich ausreichenden Erfahrungen auf dem Gebiet der Immobilienverwaltung zu beschäftigen und eine entsprechende Organisation für die Immobilienverwaltung aufzubauen. Diesen Gesellschaften sollte aber aus Wettbewerbsgründen auch die Möglichkeit eröffnet werden, Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen aufzulegen. Durch die Anlage in Anteilen an Grundstücksfonds – insbesondere in der Form der Spezialfonds – kann sich die Geschäftsleitung die Expertise anderer mit einschlägigem Management-know how auf dem Gebiet der Grundstücksentwicklung und Verwaltung von Großobjekten tätigen Kapitalanlagegesellschaften erschließen. Allerdings wird dadurch die Geschäftsleitung der Kapitalanlagegesellschaft nicht von der Verantwortung entbunden, die Anlagedispositionen mit der gebotenen Sorgfalt zu tätigen und das Engagement fortwährend zu überwachen.

Satz 2 verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft im Interesse der Anleger, in den Vertragsbedingungen die Kriterien der Anlagepolitik des Mischfonds und die wesentlichen Merkmale der Grundstücksfonds zu beschreiben, in deren Anteile der Mischfonds investieren darf.

Satz 3 erklärt § 8 b Abs. 1 Satz 4 für nicht anwendbar, um den Kapitalanlagegesellschaften die Bündelung ihrer liquiden Mittel durch Auflegung von Geldmarkt-Spezialfonds zu ermöglichen.

Absatz 5 lehnt sich an die Regelung des § 29 für Grundstücks-Sondervermögen an. Sie dient der Produktwahrheit. Anleger, die für ein Fondsprodukt gewonnen werden, das die Anlage in Grundstücken oder vergleichbaren Werten als Beimischung zur Wertpapieranlage beinhaltet, müssen sich darauf verlassen können, daß die Grundstücksinvestitionen, ob unmittelbar oder mittelbar, auch einen gewissen Anteil am gesamten Fondsvermögen ausmachen. Der vorgesehene Mindestanteil von 10 v. H. des Sondervermögens läßt der Kapitalanlagegesellschaft bei der Verwaltung des Sondervermögens ausreichende Gestaltungsmöglichkeiten für eine optimale Gestaltung des Fondsportefeuilles. Abweichend von der Regelung in § 29 wird bei einer mittelbaren Anlage in Grundstücksfonds-Anteilen statt einer Frist von 4 Jahren nur eine Anlaufzeit von 2 Jahren vorgesehen. Dies ist gerechtfertigt, weil die Mindestanlagegrenze von 10 v. H. leichter durch die Investition in Anteilen an Grundstücksfonds erreicht werden kann als durch den Erwerb von Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften.

Absatz 6 entspricht der Regelung in § 28 Abs. 3 für Grundstücks-Sondervermögen. Sie stellt für die notwendige Risikomischung klar, daß es auf die jeweils bestehende wirtschaftliche Grundstückseinheit ankommt.

Zu § 37 c

Wie in § 30 für Grundstücks-Sondervermögen wird bestimmt, daß die Kapitalanlagegesellschaft kein Wahlrecht zwischen der Treuhandlösung und der Miteigentumslösung hat, sondern für das Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen die Treuhandlösung zugrunde legen muß. Hierfür sind Praktikabilitätserwägungen maßgebend. Bei der großen Zahl der Anleger und dem ständigen Wechsel des Anlegerkreises sind Eintragungen im Grundbuch, die bei der Miteigentumslösung erforderlich wären, nicht praktikabel.

Zu § 37 d

Die Vorschrift gilt für Mischfonds, die nach ihren Vertragsbedingungen neben Wertpapieren Grundstücke oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften erwerben dürfen. Soweit Mischfonds in Grundvermögen investieren und damit die gleiche Geschäftstätigkeit wie Grundstücks-Sondervermögen ausüben, sollen sie dabei den gleichen Regelungen unterworfen werden, wie sie für reine Grundstücks-Sondervermögen gelten. Zu den Vorschriften, die sinngemäß anzuwenden sind, gehören insbesondere die Vorschriften über Zusammensetzung und Aufgaben des Sachverständigenausschusses, über die Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften, über Voraussetzungen der Ausschüttung von Erträgen des Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögens und über den Inhalt der Vermögensaufstellungen.

Zu § 37 e

Die Vorschrift regelt in Ergänzung der §§ 12 bis 12 c die Rechte und Pflichten der Depotbank für Mischfonds, die ihre Mittel außer in Wertpapieren in Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften anlegen dürfen. Soweit § 31 Abs. 1 bis 8 Sonderregelungen enthält, haben diese gegenüber den Vorschriften für die Depotbank im Dritten Abschnitt Vorrang. Die Funktionen der Depotbank im Zusammenhang mit dem Erwerb von Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften ergeben sich aus § 31 a.

Zu § 37 f

Absatz 1 Satz 1 lehnt sich an § 37 Abs. 1 an, knüpft die Veräußerung von Grundstücken eines Mischfonds jedoch nur an die Voraussetzung, daß die Gegenleistung den vom Sachverständigenausschuß ermittelten Wert nicht oder nur geringfügig unterschreitet. Der in § 37 Abs. 1 enthaltene Verweis auf § 36 kann hier unterbleiben, weil § 36 wegen des deutlich höheren Liquiditätsgrades von Mischfonds nicht erforderlich ist.

Satz 2 erklärt § 37 Abs. 2 für entsprechend anwendbar.

Absatz 2 Satz 1 und 2 entsprechen weitgehend § 37 Abs. 3. Satz 3 stellt klar, daß von Mischfonds Realkredite nicht auf die Grenze für kurzfristige Kredite von 10 v. H. des Wertes des Sondervermögens gemäß § 9 Abs. 4 Satz 1 angerechnet werden. Damit wird die Möglichkeit zum fremdfinanzierten Erwerb von Grundstücken eingeräumt, wie sie auch für Grundstücks-Sondervermögen besteht.

Zu § 37 g

Absatz 1 schließt aus, daß Mischfonds mit begrenzter Laufzeit aufgelegt werden. Solche Fonds sind bei Immobilienanlagen aus Gründen des Anlegerschutzes nicht vertretbar.

Absatz 2 erklärt die §§ 25 h und 25 l Abs. 5 für entsprechend anwendbar.

Die Notwendigkeit des Verweises auf § 25 h ergibt sich daraus, daß bei Mischfonds – ähnlich wie bei Beteiligungs-Sondervermögen – aufgrund eines relativ hohen Anteils wenig liquider Vermögensgegenstände unter Umständen unterschiedlich lange Wartezeiten bei der Rückzahlung entstehen. Solange Wertpapiere aus den Fondsvermögen veräußert werden können, kann der Rücknahmepreis ohne Verzögerung ausgezahlt werden. Bei Rückgriff auf direkte und indirekte Immobilienanlagen werden die Anteilscheininhaber in der Regel mit Wartezeiten bei der Rückzahlung rechnen müssen. Deshalb ist es erforderlich, die Rückzahlung in der Reihenfolge vorzunehmen, in der die Anteilscheine zur Rücknahme vorgelegt werden.

Das Erfordernis des Verweises auf § 25 l Abs. 5 ergibt sich daraus, daß Mischfonds bis zu 30 v. H. ihres Sondervermögens in Anteilen an Grundstücks-Sondervermögen anlegen können. Insoweit stellen sich für den Anteilscheininhaber hinsichtlich der Kostenbelastung die gleichen Probleme wie bei Dachfonds. Es ist deshalb angezeigt, den Anleger bei einem Mischfonds ebenso zu behandeln wie bei einem Dachfonds.

Absatz 3 dient dem Vertrauensschutz der Vertragspartner der Kapitalanlagegesellschaft. Bei Verstoß gegen die Vorschriften des Siebten Abschnitts bleibt das Rechtsverhältnis im Außenverhältnis wirksam.

Zu §§ 37 h bis 37 m

Mit der Einführung von Pensions-Sondervermögen in einem neuen Achten Abschnitt des Gesetzes wird erstmals ein sogenannter „Zielfonds" realisiert. Im Unterschied zu den bisherigen Sondervermögenstypen, die jeweils auf einen bestimmten Anlagemarkt ausgerichtet sind, bieten Pensions-Sondervermögen ein zusätzliches Instrument für das langfristige Ziel der Altersvorsorge an.

Zu § 37 h

Absatz 1 bestimmt die §§ 37 h bis 37 m als spezielle Vorschriften für Pensions-Sondervermögen. Im übrigen sind die Regelungen für Wertpapier-Sondervermögen entsprechend anzuwenden.

Absatz 2 legt fest, daß Pensions-Sondervermögen nur als thesaurierende Fonds zugelassen werden, da die laufende Gewinnausschüttung dem Ziel der langfristigen Anlage widersprechen würde.

Zu § 37 i

Absatz 1 benennt die Vermögensgegenstände, die für ein Pensions-Sondervermögen erworben werden dürfen. Die nach Nummer 1 und 2 zugelassenen Anlagegegenstände entsprechen denen in § 37 b Abs. 1 für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen. Im Unterschied zu Gemischten Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen kann ein Pensions-Sondervermögen gemäß Nummer 3 auch in stillen Beteiligungen anlegen.

Durch Absatz 2 soll im Interesse des Anlegerschutzes eine ausreichende Transparenz hinsichtlich der zulässigen Zusammensetzung des Fondsvermögens sichergestellt werden. Dadurch kann der Anleger den Fonds auswählen, der seinen Vorstellungen einer optimalen Altersversorgung am besten entspricht.

Absatz 3 übernimmt die Erwerbsgrenzen für Grundstücke und Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften von 30 v. H. des Wertes des Sondervermögens aus der für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen geltenden Regelung.

Absatz 4 Satz 1 eröffnet in Anlehnung an § 37 b Abs. 4 Satz 1 1. Halbsatz die Möglichkeit, Anteile an Grundstücks-Sondervermögen bis zu 30 v. H. des Wertes des Sondervermögens zu erwerben. Satz 1 zweiter Halbsatz gewährleistet mit dem Verweis auf § 25 l Abs. 5, daß bei der Anlage wesentlicher Teile des Fondsvermögens in anderen Fonds für eine ausreichende Transparenz gesorgt ist und bei der Anlage in konzernzugehörigen Fonds keine zusätzliche Kostenbelastung entsteht.

Der Verweis auf § 37 b Abs. 4 Satz 2 verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft im Interesse der Anleger, in den Vertragsbedingungen die Kriterien der Anlagepolitik eines Pensions-Sondervermögens und die wesentlichen Merkmale der Grundstücksfonds zu beschreiben, in deren Anteile ein Pensions-Sondervermögen investieren darf.

Der Verweis auf § 37 b Abs. 4 Satz 3 erklärt § 8 b Abs. 1 Satz 4 für nicht anwendbar, um den Kapitalanlagegesellschaften die Bündelung ihrer liquiden Mittel über Auflegung von Geldmarkt-Spezialfonds zu ermöglichen.

Satz 2 verlangt, daß die im Pensions-Sondervermögen gehaltenen Grundstücke oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften auf die in Satz 1 genannte Grenze von 30 v. H. anzurechnen sind.

Absatz 5 begrenzt den Erwerb stiller Beteiligungen auf 10 v. H. des Wertes des Sondervermögens. Die geringe Fungibilität dieser langfristig ausgelegten Beteiligungen bei gleichzeitig in der Regel erhöhtem Risiko rechtfertigt diese Begrenzung unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes.

Absatz 6 begrenzt aus Gründen des Anlegerschutzes die Anlage als Sondervermögen in Risikokapitaltitel auf einen angemessenen Rahmen. Die vorgeschlagene Anlagehöchstgrenze orientiert sich an der Anlagepolitik ausländischer Pensionfunds, die ihr Vermögen nicht vollständig in Risikokapitaltitel investieren. Bereits innerhalb der vorgeschlagenen Anlagehöchstgrenze von 75 v. H. des Sondervermögens besteht die Möglichkeit, eine überdurchschnittliche Wertsteigerung zu erreichen, wie die Wertentwicklung anglo-amerikanischer Pensionfunds belegt.

Nach Absatz 7 muß der Schwerpunkt des Pensions-Sondervermögens bei Substanzwerten liegen. Zu diesen rechnen Aktien, Grundstücke, Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften und Anteile an Grundstücks-Sondervermögen. Sie müssen daher mindestens 51 v. H. des Wertes des Sondervermögens ausmachen.

Absatz 8 erlaubt den Pensions-Sondervermögen eine Liquiditätshaltung von bis zu 49 v. H. des Wertes des Sondervermögens. Zudem ermöglicht diese Vorschrift, das Liquiditäts-Management auch durch Spezial-Geldmarktfonds, die den Anforderungen des § 8 Abs. 3 a entsprechen, zu betreiben.

Absatz 9 schließt aus, daß Derivate von Pensions-Sondervermögen zu spekulativen Zwecken eingesetzt werden. Solche Geschäfte würden dem Zweck einer möglichst sicheren und langfristigen Vermögensanlage entgegenstehen. Der Abschluß von Derivatgeschäften zur Absicherung, insbesondere bei Währungsrisiken, ist dagegen im Rahmen der §§ 8 d bis 8 m zulässig. Der Abschluß von Gegengeschäften ist ebenfalls möglich, um Absicherungsgeschäfte bei Bedarf glattstellen zu können.

Absatz 10 begrenzt den Anteil der im Sondervermögen gehaltenen Vermögensgegenstände, die einem Währungsrisiko unterliegen, auf 30 v. H. des Wertes des Sondervermögens. Im Hinblick auf das Ziel der Altersvorsorge scheint diese Risikobegrenzung geboten. Ausländische, aber in Deutsche Mark an einer inländischen Börse notierte Aktien werden in Anlehnung an § 54 a Abs. 3 VAG nicht als mit einem Währungsrisiko behaftet angesehen.

Zu § 37 j

Wie in den §§ 30 und 37 c wird auch hier bestimmt, daß die Kapitalanlagegesellschaft kein Wahlrecht zwischen der Treuhandlösung und der Miteigentumslösung hat, sondern für das Pensions-Sondervermögen die Treuhandlösung zugrunde legen muß. Hierfür sind Praktikabilitätserwägungen maßgebend. Bei der großen Zahl der Anleger und dem ständigen Wechsel des Anlegerkreises sind Eintragungen im Grundbuch, die bei der Miteigentumslösung erforderlich wären, nicht praktikabel.

Zu § 37 k

Absatz 1 Satz 1 erklärt bei Anlage in Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften § 37 d, der insoweit für Mischfonds gilt, für anwendbar. Für Pensions-Sondervermögen, die stille Beteiligungen erwerben, wird in Satz 2 auf die einschlägigen Vorschriften für Beteiligungs-Sondervermögen verwiesen.

Absatz 2 legt fest, daß die Rücknahmebestimmungen in § 25 h sowohl im Fall des Absatzes 1 Satz 1 als auch in dem des Absatzes 1 Satz 2 anzuwenden sind.

Absatz 3 schließt aus, daß Pensions-Sondervermögen mit begrenzter Laufzeit aufgelegt werden. Solche Fonds sind aus Gründen des Anlegerschutzes nicht vertretbar, da bei Anlagen in Substanzwerten und stillen Beteiligungen das Risiko nicht ausgeschlossen werden kann, daß sich eine termingenaue Auflösung des Sondervermögens nicht oder nur mit für den Anleger erheblichen Verlusten verwirklichen läßt. Dies wäre nicht mit dem Ziel der Bildung eines möglichst hohen Kapitalstocks zur Alterssicherung vereinbar.

Zu § 37 l

Satz 1 erklärt bei Anlagen in Grundstücken oder Beteiligungen an Grundstücks-Gesellschaften hinsichtlich der Rechte und Pflichten der Depotbank den für Mischfonds geltenden § 37e für anwendbar.

Im Fall der Anlage in stillen Beteiligungen ergeben sich nach Satz 2 die Rechte und Pflichten der Depotbank aus dem für Beteiligungs-Sondervermögen geltenden § 25 g.

Satz 3 stellt klar, daß die Kapitalanlagegesellschaft die in Satz 1 und 2 genannten Vorschriften einzuhalten hat, soweit sie daraus verpflichtet wird.

Zu § 37 m

Kapitalanlagegesellschaften, die Pensions-Sondervermögen auflegen, sollen den Aufbau eines Kapitalstocks zur Altersvorsorge sicherstellen. Zu diesem Zweck wird die Kapitalanlagegesellschaft in Absatz 1 Satz 1 verpflichtet, dem Anleger in den Vertragsbedingungen den Abschluß eines Pensions-Sparplans anzubieten. Um dem Ziel der Altersvorsorge gerecht zu werden, hat die Kapitalanlagegesellschaft sowohl Pensions-Sparpläne mit einer Mindestlaufzeit von 18 Jahren anzubieten als auch solche, deren Laufzeit mindestens bis zur Vollendung des 60. Lebensjahres des Anteilinhabers reicht. Es bleibt dem Anleger jedoch freigestellt, einen Pensions-Sparplan abzuschließen. Die festgelegte Mindestlaufzeit orientiert sich an den Fristen für die steuerliche Behandlung von Kapitallebensversicherungen in der Steuerreform.

Durch Absatz 1 Satz 1 wird das Angebot von Verträgen mit Laufzeiten von unter 18 Jahren oder mit einem Laufzeitende vor dem 60. Lebensjahr des Anteilinhabers nicht ausgeschlossen. Derartige Verträge dürfen allerdings nicht unter der Bezeichnung „Pensions-Sparplan" angeboten werden. Das BAKred wird dies im Rahmen seiner Aufsichtsbefugnisse nach § 2 Abs. 1 überwachen.

Entschließt sich der Anleger zum Abschluß eines Pensions-Sparplans, so hat er regelmäßig (mindestens einmal jährlich) bestimmte Geldbeträge in Anteilscheinen des Pensions-Sondervermögens anzulegen. Das jederzeitige Rückgaberecht nach § 11 Abs. 2 bleibt unberührt.

Die Verpflichtungen des Anteilschein-Sparers gemäß Satz 1 schaffen die Voraussetzungen für die langfristige Kapitalbildung durch regelmäßige Sparleistungen.

An eine Änderung der Vertragsbedingungen durch die Kapitalanlagegesellschaft nach § 15 Abs. 2, wie eine Erhöhung der Ausgabeaufschläge oder der Verwaltungskosten, sind im Hinblick auf die Langfristigkeit der Pensions-Sparpläne strenge Maßstäbe anzulegen. Eine Überprüfung der geänderten Vertragsbedingungen kann der Anleger nach § 315 BGB herbeiführen.

Satz 2 verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft im Vordruck des Antrags auf Vertragsabschluß und im Verkaufsprospekt auf die Besonderheiten einer Investmentanlage im Unterschied zu anderen Altersvorsorgeinstrumenten ausdrücklich hinzuweisen. Damit soll unzutreffenden Erwartungen der Anleger entgegengetreten werden. Insbesondere hat die Kapitalanlagegesellschaft den Anleger darauf aufmerksam zu machen, daß sie nicht in der Lage ist, die Auszahlung eines bestimmten, das heißt eines konkreten DM-Betrages zum Ende der Laufzeit des Pensions-Sparplans zu garantieren. Ferner muß sie darauf hinweisen, daß der Anleger oder seine Hinterbliebenen in den Fällen Tod, Arbeitslosigkeit oder Erwerbsunfähigkeit keine Ansprüche geltend machen können, die über den zu diesem Zeitpunkt vorhandenen Kapitalstock hinausgehen.

Weitere gesetzliche Vorgaben im Zusammenhang mit dem von einem Pensions-Sondervermögen anzubietenden Pensions-Sparplan wie die Vermittlung einer Risikolebensversicherung sind zur Erreichung des Ziels der Altersvorsorge nicht erforderlich. Es steht den Vertragspartnern frei, derartige zusätzliche Elemente, deren Entwicklung dem Markt überlassen werden kann, zu vereinbaren.

Absatz 2 gibt dem Anteilschein-Sparer nach Ablauf von drei Vierteln der Laufzeit des Pensions-Sparplans das Recht auf kostenfreien Umtausch seiner Anteilscheine in solche eines anderen Sondervermögens der Kapitalanlagegesellschaft. Vor Ablauf von drei Vierteln der Laufzeit des Pensions-Sparplans steht es der Kapitalanlagegesellschaft frei, einem entsprechenden Verlangen des Anteilschein-Sparers nachzukommen. Der Umtauschanspruch ist von Bedeutung insbesondere für Pensions-Sondervermögen, die überwiegend in Aktien anlegen. Langfristig haben sich Aktien geeigneter als Rentenpapiere zum Aufbau eines Kapitalstocks erwiesen. Auf kurze Sicht jedoch können rezessionsbedingte Kurseinbrüche oder ein weltweiter Börsensturz den Wert der Aktienanlage stark mindern. Die Anlage in Aktienfonds ist daher grundsätzlich mit einem deutlich höheren Risiko, aber auch mit größeren Erfolgschancen verbunden als die Anlage in Renten-, Immobilien- und Geldmarktfonds. Mit dem kostenfreien Umtausch der Anteilscheine an einem Pensions-Sondervermögen in Anteilscheine eines Fonds mit weniger risikobehafteten Vermögensgegenständen kann das Risiko erheblicher Wertschwankungen in den letzten Jahren vor dem Ende des Sparplans weitgehend ausgeschlossen werden. Damit kann der bis dahin gebildete Kapitalstock gesichert werden.

Dem Anteilschein-Sparer verbleibt zwar das Recht nach § 11 Abs. 2, bereits erworbene Anteilscheine an die Kapitalanlagegesellschaft zurückzugeben. Dies

entbindet ihn jedoch nicht von seiner Verpflichtung nach Absatz 1 Satz 1, die im Pensions-Sparplan vereinbarten Zahlungen in der Zukunft zu leisten. Der Anteilschein-Sparer kann sich von dieser Verpflichtung nur durch Kündigung des Pensions-Sparplans befreien. Nach Absatz 3 Satz 1 ist dabei grundsätzlich eine Kündigungsfrist von drei Monaten zum Quartalsende einzuhalten. Nach Satz 2 verkürzt sich die Kündigungsfrist auf vier Wochen zum Monatsende, wenn der Anteilinhaber nach Abschluß des Pensions-Sparplans arbeitslos oder völlig erwerbsunfähig geworden ist.

Absatz 4 regelt das Recht der Kapitalanlagegesellschaft zur Kündigung des Pensions-Sparplans.

Nach Satz 1 kommt für die Kapitalanlagegesellschaft nur eine Kündigung des Pensions-Sparplans aus wichtigem Grund in Betracht, um die Sicherstellung des Sparziels, nämlich Aufbau eines Kapitalstocks zur Altersvorsorge, zu gewährleisten.

Im Interesse der Anteilschein-Sparer bestimmt Satz 2, daß die Nicht- oder Teilerfüllung der Zahlungsverpflichtungen durch die Anleger infolge einer nach Vertragsabschluß eingetretenen Arbeitslosigkeit oder Erwerbsunfähigkeit die Kapitalanlagegesellschaft nicht zur Kündigung berechtigt.

Absatz 5 bestimmt, daß die Kapitalanlagegesellschaft Anteilschein-Sparern auch den Abschluß eines Auszahlungsplans anbieten muß. Der Anteilschein-Sparer ist nicht verpflichtet, dieses Angebot anzunehmen. Er kann sich das bei Beendigung des Pensions-Sparplans angesparte Kapital auch in einer Summe auszahlen lassen.

Bei Vereinbarung eines Auszahlungsplans verpflichtet sich die Kapitalanlagegesellschaft, in regelmäßigen Abständen, beispielsweise monatlich, feste Teilbeträge auszuzahlen. Hierzu werden Anteile im jeweiligen Gegenwert des auszuzahlenden Geldbetrages dem Depot des Anteilschein-Sparers entnommen. Es bleibt jedoch der Kapitalanlagegesellschaft und dem Anteilschein-Sparer unbenommen, eine Auszahlungsvereinbarung zu treffen, bei der der Kapitalstock nicht angetastet wird, sondern nur die Kapitalerträge ausgezahlt werden.

Zu Nummer 37

Die Änderung der Abschnittsüberschrift vor dem bisherigen § 37 a geht auf die Einfügung des neuen Siebten Abschnitts „Besondere Vorschriften für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen" sowie des neuen Achten Abschnitts „Besondere Vorschriften für Pensions-Sondervermögen" zurück.

Zu Nummern 38 und 39 (§§ 37 n und 37 o)

Durch die Änderungen werden die neugefaßten steuerlichen Vorschriften über das Wertpapier-Sondervermögen für Geldmarkt-Sondervermögen für entsprechend anwendbar erklärt.

Zu Nummer 40 (§ 38 b)

Es handelt es sich um eine Anpassung an das Steuerreformgesetz 1999, insbesondere an die Verschärfung der sog. Spekulationsgewinnbesteuerung bei Wertpapieren.

Zu Nummer 41 (§ 39)

Zu Buchstabe a

Es handelt es sich um eine Anpassung an das Steuerreformgesetz 1999, insbesondere an die Verschärfung der sog. Spekulationsgewinnbesteuerung bei Wertpapieren.

Zu Buchstabe b

Wird der Anteilschein an einem Wertpapier-Sondervermögen an das Sondervermögen zurückgegeben oder sonstwie veräußert, enthält der Rückgabe- oder Veräußerungspreis u. a. die Gegenleistung für die von dem Sondervermögen seit der letzten Ausschüttung oder Thesaurierung eingenommenen Kapitalerträge sowie für die angewachsenen Ansprüche auf derartige Einnahmen, also den sog. Zwischengewinn. Dieser unterliegt der Einkommensteuer. Erträge eines Wertpapier-Sondervermögens aus einer Beteiligung an einem anderen Wertpapier-Sondervermögen sind bisher aus Vereinfachungsgründen nicht zum Zwischengewinn gerechnet worden, weil diese Beteiligung nach § 8 b Abs. 1 nur bis zu 5 v. H. seines eigenen Wertes ausmachen durfte.

Der Verzicht auf die Einbeziehung von Erträgen des Sondervermögens aus der Beteiligung an anderen Sondervermögen in den Zwischengewinn ist nicht mehr zu vertreten, nachdem Investmentfondsanteil-Sondervermögen zugelassen werden, die das gesamte bei ihnen eingelegte Geld in Anteilen an anderen Sondervermögen anlegen dürfen (§§ 25 k ff.). Denn mit der Rückgabe oder anderweitigen Veräußerung des Anteilscheins an einem Investmentfondsanteil-Sondervermögen realisiert der Inhaber des Anteilscheins sämtliche Erträge der Sondervermögen, an denen das Investmentfondsanteil-Sondervermögen unmittelbar oder mittelbar über andere Sondervermögen beteiligt ist.

Der Begriff des Zwischengewinns wird infolgedessen um folgende Erträge des Sondervermögens erweitert:

- Erträge aus Anteilscheinen an anderen inländischen Sondervermögen mit Ausnahme insbesondere von Dividenden (Satz 2 Nr. 3),
- Erträge aus Anteilscheinen an ausländischen Sondervermögen (Satz 2 Nr. 4),
- eingenommene Zwischengewinne des Sondervermögens aus der Rückgabe oder Veräußerung von Anteilscheinen an anderen Sondervermögen (Satz 2 Nr. 2),
- von Sondervermögen, an denen das Sondervermögen beteiligt ist, veröffentlichte Zwischengewinne, d. h. die von diesem Sondervermögen noch nicht ausgeschütteten oder thesaurierten Erträge (Satz 2 Nr. 5).

Zu Nummern 42 bis 44 (§§ 40, 41 und 43)

Es handelt es sich um eine Anpassung an das Steuerreformgesetz 1999, insbesondere an die Verschärfung der sog. Spekulationsgewinnbesteuerung bei Wertpapieren.

Zu Nummern 45 bis 55 (§§ 43 a bis 48 und 50 bis 50 d)

Durch die Änderungen werden die neugefaßten steuerlichen Vorschriften über das Wertpapier-Sondervermögen für Beteiligungs-Sondervermögen, Investmentfondsanteil-Sondervermögen, für Grundstücks-Sondervermögen, für Gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen sowie für Pensions-Sondervermögen für entsprechend anwendbar erklärt.

Zu Nummer 56 (§§ 51 bis 67)

Mit dem neu geschaffenen Zweiten Kapitel wird die Errichtung geschlossener Fonds als Investmentaktiengesellschaften ermöglicht.

Zu § 51

Absatz 1 macht die Aufnahme des Geschäftsbetriebs durch einen geschlossenen Fonds von der Erlaubnis der Bankaufsichtsbehörde abhängig. Die Tätigkeit der geschlossenen Fonds ist weder Bankgeschäft gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 KWG, da hierunter nur das Investmentgeschäft nach § 1 KAGG fällt, noch stellt sie eine Finanzdienstleistung gemäß § 1 Abs. 1 a Satz 2 KWG dar, da die Investmentaktiengesellschaften ausschließlich ihr eigenes Vermögen anlegen und verwalten. Für die geschlossenen Fonds läßt sich daher im Gegensatz zu den offenen Fonds aus § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG keine Erlaubnisbedürftigkeit herleiten. Aus Gründen des Anlegerschutzes ist es jedoch geboten, auch die geschlossenen Fonds einer staatlichen Aufsicht zu unterstellen, die ebenfalls die Zulassung durch das BAKred umfaßt. Denn beide Fondstypen unterscheiden sich zwar in ihrer rechtlichen Ausgestaltung, nicht hingegen in ihrer volkswirtschaftlichen Funktion als Kapitalsammelstellen. Die Anteilseigner eines geschlossenen Fonds sind deshalb nicht weniger schutzbedürftig als die eines offenen Fonds.

Das Erfordernis der Erlaubnis durch das BAKred gilt allerdings nur dann, wenn die Vermögensverwaltung unter der Bezeichnung „Investmentaktiengesellschaft" betrieben wird. Holdinggesellschaften bedürfen daher auch künftig nicht der bankaufsichtlichen Zulassung. Absatz 1 soll Unternehmen die Möglichkeit eröffnen, mit der Bezeichnung „Investmentaktiengesellschaft" als einem „Gütesiegel" der Bankenaufsicht an das Publikum heranzutreten. Dies setzt dann jedoch die Einhaltung bestimmter Aufsichtsregeln voraus.

Absatz 2 Satz 1 läßt als Rechtsform für geschlossene Fonds nur die Aktiengesellschaft zu. Da bei geschlossenen Fonds das Recht auf Rückgabe der Anteile zum Inventarwert an den Fonds ausgeschlossen ist, ist es erforderlich, den Anlegern statt dessen die Möglichkeit zu geben, ihre Anteile an der Börse jederzeit zu einem marktgerechten Preis zu veräußern. Diese Möglichkeit besteht nur bei Anteilen an einer Aktiengesellschaft.

Aus diesem Grund gestattet Absatz 2 Satz 2 geschlossenen Fonds nur die Ausgabe von Inhaberaktien, da diese im Gegensatz zu Namensaktien an der Börse frei handelbar sind.

Absatz 2 Satz 3 untersagt die Emission von stimmrechtslosen Aktien. Das Stimmrecht des Aktionärs einer Investmentaktiengesellschaft stellt neben seinem Recht, in der Hauptversammlung Auskunftsbegehren an den Vorstand zu richten, ein unverzichtbares Kontrollinstrument und damit ein notwendiges Äquivalent zum Ausschluß des Rechts auf Anteilsrückgabe dar.

Absatz 2 Satz 4 bestimmt, daß alle Aktien der Investmentaktiengesellschaft denselben Nennwert repräsentieren müssen.

Absatz 3 Satz 1 regelt den satzungsmäßig festzulegenden Unternehmensgegenstand der Investmentaktiengesellschaft. Er muß in der Anlage und Verwaltung des Gesellschaftsvermögens nach dem Prinzip der Risikostreuung bestehen. Das Gesellschaftsvermögen kann entweder allein in Wertpapieren oder in einer Mischung aus Wertpapieren und stillen Beteiligungen angelegt werden. Als ausschließlich zu verfolgendes Geschäftsziel ist der Investmentaktiengesellschaft die Beteiligung der Anteilseigner an dem Gewinn aus der Verwaltung des Gesellschaftsvermögens vorgegeben. Im Gegensatz zu Holding- und Beteiligungsgesellschaften ist die Ausübung mitgliedschaftlicher Rechte an den Beteiligungsunternehmen nicht die Aufgabe eines geschlossenen Fonds.

Absatz 3 Satz 2 setzt aus Gründen des Anlegerschutzes die in § 179 Abs. 2 Satz 2 AktG gestellten Anforderungen an Satzungsänderungen herauf. Er bestimmt, daß für jede Änderung der Satzung und nicht allein für die des Unternehmensgegenstandes nur eine größere Kapitalmehrheit als drei Viertel des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals in der Satzung festgelegt werden darf.

Absatz 4 erklärt die für Finanzdienstleistungsinstitute geltenden Vorschriften des KWG auf Investmentaktiengesellschaften für entsprechend anwendbar. Investmentaktiengesellschaften erbringen keine Finanzdienstleistungen im Sinne von § 1 Abs. 1 a Satz 2 KWG, da sie die Vermögensanlage und -verwaltung nicht für andere vornehmen, sondern für eigene Rechnung tätig sind. Im Hinblick auf das Schutzbedürfnis des Anlegers macht es jedoch keinen Unterschied, ob die von ihm einem Fonds anvertrauten Mittel Bestandteil des Gesellschaftsvermögens oder eines Sondervermögens werden. Daher ist es gerechtfertigt, die Investmentaktiengesellschaft grundsätzlich den gleichen Aufsichtsregelungen zu unterwerfen, wie sie das KWG für Finanzdienstleistungsinstitute aufstellt. Ausgeschlossen werden jedoch die Vorschriften des KWG, die keine Anwendung auf Investmentaktiengesellschaften finden sollen, da das KAGG hierzu spezielle Bestimmungen enthält.

Absatz 5 Satz 1 nennt in Anlehnung an § 2 Abs. 2 die zwingenden Voraussetzungen der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb einer Investmentaktiengesellschaft:

a) ein Mindestgrundkapital von 2 Millionen DM, wobei Sacheinlagen unzulässig sind,

b) Sitz und Geschäftsleitung im Inland,

c) Zuverlässigkeit und fachliche Eignung der Geschäftsleiter,

d) satzungsmäßige Beschränkung des Geschäftsbereichs auf die in § 51 Abs. 3 Satz 1 genannten Geschäfte sowie Konformität der Satzung mit den Anforderungen an die Vertragsbedingungen in § 15,

e) Beauftragung einer Depotbank.

Absatz 5 Satz 2 verlangt von der Investmentaktiengesellschaft, das BAKred und die Deutsche Bundesbank unverzüglich über ein Absinken des Anfangskapitals unter den Mindestbetrag von 2 Millionen DM zu unterrichten, damit gegebenenfalls rechtzeitig bankaufsichtliche Maßnahmen getroffen werden können.

Mit Absatz 6 wird die Absicht verfolgt, eine breite Streuung der Aktien von Investmentaktiengesellschaften im Publikum zu gewährleisten.

Absatz 7 regelt in Anlehnung an § 18 Abs. 1 Satz 1 UBGG die Voraussetzungen für den Verzicht auf die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb. Er ermöglicht der Investmentaktiengesellschaft, das Investmentgeschäft aufzugeben und eine andere Unternehmenstätigkeit aufzunehmen, ohne die Investmentaktiengesellschaft auflösen und eine neue Gesellschaft gründen zu müssen.

Zu § 52

Die Anforderungen, die § 52 an die Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder einer Investmentaktiengesellschaft stellt, entsprechen denen des § 4 Abs. 1 für Aufsichtsratsmitglieder einer Kapitalanlagegesellschaft.

Zu § 53

§ 53 ist den in § 5 Satz 1 ausgesprochenen Geschäftsverboten für Organmitglieder einer Kapitalanlagegesellschaft nachgebildet. Er beugt Geschäften der an der Verwaltung oder Aufsicht der Investmentaktiengesellschaft beteiligten Organmitglieder vor, die sich nachteilig auf das Gesellschaftsvermögen auswirken können. Damit soll insbesondere das Abstoßen von Wertpapieren an den Fonds sowie das „Auskaufen" des Gesellschaftsvermögens zugunsten der Organmitglieder unterbunden werden.

Zu § 54

§ 54 erweitert den Schutz der Bezeichnung „Investmentaktiengesellschaft" über § 7 Abs. 1 hinaus auf geschlossene Fonds im Sinne von § 51.

Zu § 55

Absatz 1 erklärt einen Teil der besonderen Vorschriften für Wertpapier-Sondervermögen sowie einen Teil der besonderen Vorschriften für Beteiligungs-Sondervermögen für sinngemäß anwendbar auf die Investmentaktiengesellschaften. In bezug auf die zulässigen Anlagewerte und Anlagegrenzen, den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten, die Anzeigepflichten, den Abschluß von Wertpapier-Darlehen und -Pensionsgeschäften, den Aufgabenkreis der Depotbank, den Mindestinhalt des Verkaufsprospekts, die Bewertung der Anlagegegenstände und die Befugnisse des BAKred haben die Investmentaktiengesellschaften insoweit die gleichen Vorschriften zu beachten wie die Kapitalanlagegesellschaften, die Wertpapier- oder Beteiligungssondervermögen verwalten. Hierdurch sollen gleiche Wettbewerbsbedingungen für offene und geschlossene Fonds geschaffen werden. Die Maßgaben für die entsprechende Geltung der vorgenannten Vorschriften tragen dem Umstand Rechnung, daß die geschlossenen Fonds kein vom Gesellschaftsvermögen getrenntes Sondervermögen bilden und daher stets für eigene Rechnung tätig werden. Sie berücksichtigen ferner, daß es sich bei den Investmentaktiengesellschaften um Unternehmen des Gesellschaftstyps handelt, während die Kapitalanlagegesellschaften dem Vertragstyp zuzuordnen sind. Vorschriften, die ausschließlich Spezialfonds betreffen, sind von der Anwendung auf Investmentaktiengesellschaften ausgenommen, da deren Aktien nach § 51 Abs. 6 im Publikum breit zu streuen sind.

Die in § 8 Abs. 2 Nr. 1 festgelegte Anlagegrenze für nicht börsennotierte Wertpapiere wird nicht für Investmentaktiengesellschaften übernommen, da für sie in § 58 Abs. 1 eine besondere Regelung getroffen wird.

Von § 8 b wird nur Absatz 1 Satz 1 für die Investmentaktiengesellschaften übernommen, da die Zulassung des Erwerbs von Anteilen eines Wertpapier-Sondervermögens oder von ausländischen Investmentanteilen dem Gesetzeszweck, der Förderung der Bereitstellung von mehr Risikokapital, zuwiderlaufen würde.

§ 10 Abs. 1 wird von der Anwendung auf Investmentaktiengesellschaften ausgenommen, da sich für Aktiengesellschaften die Sorgfaltspflicht des Vorstandes bei der Vermögensverwaltung aus der aktienrechtlichen Vorschrift des § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG ergibt. Die Einschränkung der Mitteilungspflichten nach dem WpHG gemäß § 10 Abs. 1 a soll nicht auf die Investmentaktiengesellschaften übertragen werden, da diese keine Sondervermögen verwalten und somit keine Fragen der Zurechnung von Stimmrechten zu regeln sind. § 10 Abs. 2 bis 4 wird nicht übernommen, da sich die Haftung der Anteilseigner einer Investmentaktiengesellschaft ausschließlich nach den Vorschriften des Aktiengesetzes bestimmt. So haftet gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 AktG für Verbindlichkeiten der Investmentaktiengesellschaft den Gläubigern nur das Gesellschaftsvermögen.

§ 11 Abs. 1 ist von der Anwendung auf Investmentaktiengesellschaften ausgenommen, da er an das Vorhandensein eines Sondervermögens anknüpft. § 11 Abs. 2 und 3 sind nicht auf Investmentaktiengesellschaften übertragbar, da der Ausschluß des Rechts auf Anteilsrückgabe zu den Wesensmerkmalen eines geschlossenen Fonds gehört.

Die §§ 13 und 14 sind nicht auf Investmentaktiengesellschaften anzuwenden, da für die Auflösung der Investmentaktiengesellschaften die §§ 262 bis 274 AktG gelten.

In § 51 Abs. 5 Buchstabe d ist festgelegt, daß die Satzung der Investmentaktiengesellschaft den Anforderungen des § 15 an die Vertragsbedingungen zu entsprechen hat.

Von einer Übernahme des § 15a für Investmentaktiengesellschaften wird abgesehen, da die Satzung der Investmentaktiengesellschaft nicht eigens vom BAKred genehmigt wird, sondern nur im Rahmen der Erteilung der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb auf Konformität mit § 15 Abs. 3 überprüft wird.

§ 16 wird nicht auf Investmentaktiengesellschaften übertragen, da sich die Verwendung des Jahresüberschusses bei diesen nach § 58 AktG bestimmt.

Die §§ 18, 21 Abs. 1 und 2 und die §§ 22 bis 24 können nicht auf Investmentaktiengesellschaften übertragen werden, da diese keine Anteilscheine über Sondervermögensanteile, sondern Aktien über Anteile an ihrem Grundkapital ausgeben.

Auf die Vorschriften des § 19 wird teilweise in § 62 Abs. 1 und 3 Bezug genommen.

Da die Aktien der Investmentaktiengesellschaft entweder zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt zuzulassen sind, gelten anstelle von § 20 dieses Gesetzes für Investmentaktiengesellschaften die §§ 45 bis 49 BörsG bzw. § 77 BörsG.

Statt des in § 24a geforderten Rechenschafts- und Halbjahresberichts hat die Investmentaktiengesellschaft gemäß den §§ 65 und 66 sowie den Vorschriften des Aktiengesetzes einen Jahresabschluß und mindestens einen Zwischenbericht zu erstellen. Der Anhang zum Jahresabschluß ist um die in § 24a Abs. 1 Satz 3 verlangten Angaben zu ergänzen.

§ 24b kommt bei Investmentaktiengesellschaften nicht zur Anwendung, da diese als geschlossene Fonds nicht in den Anwendungsbereich der OGAW-Richtlinie fallen.

Absatz 2 Satz 1 gestattet es der Investmentaktiengesellschaft, im Falle der Erstellung eines Zwischenabschlusses bei der Berechnung der Anlagegrenzen statt der Bilanzsumme, die sich aus der letzten geprüften Bilanz ergibt, die Bilanzsumme, die sich aus dem letzten Zwischenabschluß ergibt, zugrunde zu legen. Damit wird der Investmentaktiengesellschaft ermöglicht, noch während des laufenden Geschäftsjahres aus einer Kapitalerhöhung Nutzen für ihre Anlagepolitik zu ziehen.

Während Satz 1 es im Falle der unterjährigen Zunahme der Bilanzsumme der Investmentaktiengesellschaft dieser freistellt, einen Zwischenabschluß zu erstellen, verlangt Satz 2 im Falle des Absinkens des Eigenkapitals der Investmentaktiengesellschaft um mehr als 10 v. H. aus Anlegerschutzgründen zwingend die unverzügliche Erstellung eines Zwischenabschlusses und dessen Einreichung beim BAKred und bei der Deutschen Bundesbank. Hierdurch soll sichergestellt werden, daß die Bankaufsichtsbehörde gegebenenfalls erforderliche Maßnahmen rechtzeitig treffen kann.

Zu § 56

§ 56 entspricht der Regelung des § 8a Abs. 3 Satz 1 für Kapitalanlagegesellschaften. § 8a Abs. 3 Satz 2 ist nicht für anwendbar auf Investmentaktiengesellschaften erklärt, da er die Umsetzung von Art. 25 Abs. 1 zweiter Unterabsatz der OGAW-Richtlinie darstellt. Als geschlossene Fonds fallen die Investmentaktiengesellschaften jedoch nicht in den Anwendungsbereich der OGAW-Richtlinie.

Zu § 57

§ 57 enthält Verfügungsverbote zum Schutz der Anteilseigner der Investmentaktiengesellschaft.

Absatz 1 überträgt das in § 9 Abs. 2 enthaltene Verbot der Darlehensgewährung sowie des Eingehens von Bürgschafts- oder Garantieverträgen auf die Investmentaktiengesellschaften.

Absatz 2 greift das Verbot des § 9 Abs. 3 auf, Anlagegegenstände zu verpfänden oder anderweitig zu belasten, sie zur Sicherung zu übereignen oder abzutreten.

Absatz 3 orientiert sich an § 9 Abs. 4 und erlaubt die Aufnahme nicht nur kurzfristiger Kredite bis zur Höhe von 10 v. H. des Eigenkapitals, das sich aus der letzten geprüften Bilanz oder dem letzten Zwischenabschluß ergibt. Auf das Erfordernis der Kurzfristigkeit der Kredite wurde verzichtet, da zum einen die Investmentaktiengesellschaften nicht unter die OGAW-Richtlinie fallen und daher die in Art. 36 Abs. 2 Buchstabe a der OGAW-Richtlinie enthaltene Beschränkung auf vorübergehende Kredite für Investmentaktiengesellschaften nicht gilt, zum anderen den Investmentaktiengesellschaften die Möglichkeit zum „Gearing" eröffnet werden soll, das heißt Phasen sinkender Wertpapierkurse dafür zu nutzen, auf Kredit zusätzliche Wertpapiere zu niedrigen Kursen zu erwerben, um dann bei anschließender Kurserholung Veräußerungsgewinne realisieren zu können.

Absatz 4 untersagt der Investmentaktiengesellschaft die Gewährung von Genußrechten oder stillen Beteiligungen, da dies dem Unternehmensziel gemäß § 51 Abs. 3 Satz 1, die Aktionäre an dem Gewinn aus der Verwaltung des Vermögens der Gesellschaft zu beteiligen, zuwiderlaufen würde. § 7 UBGG enthält eine entsprechende Regelung für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.

Absatz 5 überträgt das in § 9 Abs. 5 Satz 1 ausgesprochene Leerverkaufsverbot auf die Investmentaktiengesellschaften.

Zu § 58

§ 58 erweitert für Investmentaktiengesellschaften die von den Kapitalanlagegesellschaften einzuhaltenden Anlagegrenzen bei nicht börsennotierten Aktien und stillen Beteiligungen. Damit soll die Bereitstellung von Risikokapital für nicht börsennotierte kleine und

mittlere Unternehmen sowie für Existenzgründer gefördert werden.

Absatz 1 setzt für Investmentaktiengesellschaften die Anlageobergrenze für nicht börsennotierte Aktien auf 20 v. H. des Eigenkapitals fest. Er verdoppelt damit die 10 v. H.-Grenze des für Kapitalanlagegesellschaften geltenden § 8 Abs. 2 Nr. 1. Von der Verdoppelung des zulässigen Höchstwerts an nicht börsennotierten Aktien können positive Impulse auf das Angebot an Risikokapital ausgehen. Sie ist auch unter dem Aspekt des Anlegerschutzes gerechtfertigt, da bei Investmentaktiengesellschaften aufgrund des Ausschlusses des Rechts der Anteileigner auf Rückgabe der Anteile die Anforderungen an die Liquidierbarkeit der Vermögensgegenstände nicht so hoch angesetzt werden müssen wie bei Kapitalanlagegesellschaften.

Absatz 2 Satz 1 gestattet Investmentaktiengesellschaften, stille Beteiligungen bis zu 50 v. H. ihres Eigenkapitals zu erwerben, sofern deren Satzung dies vorsieht. Kapitalanlagegesellschaften dürfen hingegen nach § 25 b Abs. 3 für ein Beteiligungs-Sondervermögen nur bis zu 30 v. H. des Wertes des Sondervermögens in stillen Beteiligungen anlegen.

Satz 2 legt fest, daß auf die Erwerbsgrenze für stille Beteiligungen von 50 v. H. der Wert der von der Investmentaktiengesellschaft erworbenen nicht börsennotierten Aktien anzurechnen ist. Dadurch soll der Anteil der wenig liquiden und zudem mit Bewertungsrisiken behafteten Vermögensgegenstände auf maximal die Hälfte des Gesellschaftsvermögens begrenzt werden.

Absatz 3 bestimmt, daß die Einhaltung der in den Absätzen 1 und 2 festgelegten Grenzen von der Depotbank zu überwachen ist.

Zu § 59

§ 59 lehnt sich an die Regelungen des § 5 Abs. 4 HBG sowie § 4 Abs. 4 BausparkG an. Er verfolgt die Absicht, die internen Verwaltungskosten der Investmentaktiengesellschaft zugunsten der Anteilseigner niedrig zu halten.

Zu § 60

§ 60 dient dem Schutz der Vertragspartner der Investmentaktiengesellschaft.

Zu § 61

Absatz 1 statuiert die Pflicht der Investmentaktiengesellschaft zum öffentlichen Angebot von wenigstens 90 v. H. ihrer Aktien innerhalb von sechs Monaten nach Erteilung der Geschäftserlaubnis durch das BAKred. Damit wird das Ziel verfolgt, die Quellen der privaten Ersparnisbildung im Wege einer mittelbaren Anlage in Risikokapital vermehrt für Aktiengesellschaften zu erschließen.

Absatz 2 Nr. 1 stellt klar, daß Absatz 1 auch dadurch Genüge getan wird, wenn die Aktionäre der Investmentaktiengesellschaft die Aktien an einen Dritten übertragen und diesen zum öffentlichen Angebot der Aktien verpflichten. Absatz 2 Nr. 2 eröffnet den Gründungsaktionären der Investmentaktiengesellschaft die Möglichkeit, ihre Aktien unter der Voraussetzung zu behalten, daß sie eine Kapitalerhöhung um 90 v. H. beschließen und dabei auf ihr Bezugsrecht verzichten. Der Ausschluß des Bezugsrechts ist notwendig, damit der gesamte Betrag der Kapitalerhöhung dem Publikum zur Zeichnung zur Verfügung steht.

Die Absätze 3 bis 5 regeln die Voraussetzungen des öffentlichen Angebots der Aktien in Anlehnung an § 10 UBGG.

Absatz 3 verlangt die vorherige Zulassung der Aktien der Investmentaktiengesellschaft zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt sowie die vorherige Veröffentlichung eines Börsenzulassungsprospekts oder eines Unternehmensberichts. Da das öffentliche Angebot der Aktien gemäß Absatz 1 spätestens sechs Monate nach Erteilung der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb der Investmentaktiengesellschaft zu erfolgen hat, kommt im Regelfall in den Anfangsjahren der Investmentaktiengesellschaft nur die Zulassung ihrer Aktien zum geregelten Markt in Betracht. Denn § 3 Abs. 1 der Börsenzulassungs-Verordnung fordert für die Zulassung zur amtlichen Notierung, daß ein Emittent mindestens drei Jahre als Unternehmen bestanden und seine Jahresabschlüsse für die drei dem Börsenzulassungsantrag vorangegangenen Geschäftsjahre entsprechend den hierfür geltenden Vorschriften offengelegt hat. Gemäß § 3 Abs. 2 der Börsenzulassungs-Verordnung kann zwar die Zulassungsstelle abweichend von Absatz 1 Aktien zulassen, wenn dies im Interesse des Emittenten und des Publikums liegt, doch kann ein derartiges Interesse bei Investmentaktiengesellschaften nicht von vornherein unterstellt werden, sondern es muß im Einzelfall hierüber entschieden werden. Einer Zulassung von Unternehmen, die noch keine achtzehn Monate bestehen, zum geregelten Markt steht dagegen gemäß § 73 Abs. 1 Nr. 2 BörsG-Entwurf nichts im Wege.

Absatz 4 bestimmt, auf welche Weise der im Fall der Zulassung zum geregelten Markt zu erstellende Unternehmensbericht dem Publikum zugänglich zu machen ist.

Absatz 5 soll sicherstellen, daß die Anleger ausreichende Gelegenheit zur Auswertung der Unternehmensinformationen erhalten.

Zu § 62

Nach § 61 Abs. 3 müssen die Aktien der Investmentaktiengesellschaft zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer inländischen Börse zugelassen werden. Im ersten Fall hat die Investmentaktiengesellschaft einen Börsenzulassungsprospekt, im zweiten Fall einen Unternehmensbericht zu veröffentlichen.

Der Börsenzulassungsprospekt muß nach § 62 Abs. 1 neben den nach § 36 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 BörsG oder den nach der Börsenzulassungs-Verordnung erforderlichen Angaben zusätzliche Angaben enthalten, die im Interesse der Anleger dem besonderen Charakter der Investmentaktiengesellschaft als Kapital-

sammelstelle Rechnung tragen. Dies sind die für den Verkaufsprospekt eines offenen Fonds nach § 19 Abs. 2 Satz 2 und 3 sowie Abs. 3 und 4 geforderten Angaben, soweit sie nicht die Existenz eines Sondervermögens voraussetzen. Ferner muß der Text der Satzung angegeben werden, um den Anlager über die Unternehmenspolitik sowie die interne Organisation der Investmentaktiengesellschaft zu informieren. Aufgrund des Inhalts des Erlaubnisbescheids des BAKred kann sich der Anleger über den Umfang der erteilten Erlaubnis sowie über eventuelle Auflagen unterrichten. Die Kenntnis der Börsen, an denen die Aktien der Investmentaktiengesellschaft zum Handel zugelassen sind, ist für den Anleger unverzichtbar, da der Börsenhandel für ihn mangels Anteilrückgaberecht die grundsätzlich einzige Möglichkeit darstellt, sich von seinen Anteilen zu Marktkonditionen zu trennen. Das Wissen um den aktuellen Inventarwert ist Voraussetzung dafür, daß der Anleger feststellen kann, ob die Aktien der Investmentaktiengesellschaft mit Auf- oder Abschlag an der Börse gehandelt werden. Die dadurch geschaffene Transparenz ist Vorbedingung für Anlageentscheidungen.

Absatz 2 Satz 1 fordert, im Börsenzulassungsprospekt deutlich auf die besonderen Risiken des Erwerbs von Anteilen an einem geschlossenen Fonds aufmerksam zu machen. Der Inventarwert des Gesellschaftsvermögens steigt und fällt mit dem Kurs der Wertpapiere und dem Wert der stillen Beteiligungen, die die Investmentaktiengesellschaft hält. Der Börsenpreis der Aktien der Investmentaktiengesellschaft ist dagegen nicht allein vom Inventarwert des Gesellschaftsvermögens abhängig, sondern in erster Linie von dem Angebot an und der Nachfrage nach den Fondsaktien an der Börse. Er kann daher sowohl über als auch unter dem anteiligen Inventarwert liegen. Da diese Gefahr bei offenen Fonds nicht gegeben ist, ist ein entsprechender Hinweis seitens der Investmentaktiengesellschaft zur Aufklärung des Anlegers geboten.

Nach Absatz 2 Satz 2 ist in dem Hinweis auf den Ausschluß des Anteilrückgaberechts und auf das regelmäßige Abweichen des anteiligen Inventarwerts der Aktien von ihrem Börsenpreis einzugehen. Damit ist im Regelfall der Hinweispflicht nach Satz 1 Genüge getan.

Nach Absatz 3 muß ein Unternehmensbericht die gleichen Angaben und Hinweise enthalten, wie sie Absätze 1 und 2 für einen Börsenzulassungsprospekt verlangen.

Zu § 63

Absatz 1 Satz 1 entspricht der Regelung des § 21 Abs. 1 Satz 1 für Kapitalanlagegesellschaften. Er soll sicherstellen, daß dem Gesellschaftsvermögen in gleicher Höhe Eigenkapital gegenübersteht. Entrichteten Anleger den Ausgabepreis nur teilweise, ginge dies zu Lasten des Gesellschaftsvermögens und schmälerte den inneren Wert der Aktien der übrigen Anteilseigner.

Absatz 1 Satz 2 überträgt das Verbot der Sacheinlagen des § 21 Abs. 1 Satz 3 auf Investmentaktiengesellschaften. Im Interesse der übrigen Aktionäre soll die Investmentaktiengesellschaft nicht das Risiko der zutreffenden Bewertung und Liquidation von Sacheinlagen eingehen.

Absatz 2 Satz 1 greift den – in § 21 Abs. 2 Satz 1 für Kapitalanlagegesellschaften festgeschriebenen – Leitgedanken aller Investmentfonds auf, daß der Ausgabepreis der Aktien zumindest bei ihrem öffentlichen Angebot mit dem inneren Wert übereinstimmen muß, der den Aktien an dem Tag beizumessen ist, an dem die Investmentaktiengesellschaft die verbindlichen Zeichnungsangebote des Publikums annimmt. Hiervon bleibt unberührt, daß sich der Börsenpreis der Aktien beim anschließenden Börsenhandel unabhängig vom Inventarwert der Investmentaktiengesellschaft entwickelt.

Absatz 2 Satz 2 und 3 bestimmt, wie der auf eine Aktie entfallende Inventarwert zu ermitteln ist. Dabei sind die für die Kapitalanlagegesellschaften geltenden Bewertungsvorschriften des § 21 Abs. 2 Satz 3 bis 5 heranzuziehen.

Absatz 3 dient der Transparenz und ermöglicht die laufende Kontrolle der vom Vorstand der Investmentaktiengesellschaft betriebenen Anlagepolitik durch den Anleger. Die Kenntnis des aktuellen Inventarwerts ist zudem Voraussetzung dafür, daß der Anleger feststellen kann, ob die Aktien der Investmentaktiengesellschaft mit Auf- oder Abschlag an der Börse gehandelt werden.

Zu § 64

Absatz 1 Satz 1 soll die Gefahr großer, von Wertveränderungen des Gesellschaftsvermögens unabhängiger Börsenkursausschläge zuungunsten des Anlegers begrenzen. Denn der Börsenkurs der Aktien geschlossener Fonds bildet sich nach Angebot und Nachfrage an der Börse, kann also vom inneren Wert des Gesellschaftsvermögens nach oben wie unten abweichen. Um Abschläge vom Inventarwert über 10 v. H. hinaus zu verhindern, wird der Investmentaktiengesellschaft die Möglichkeit eingeräumt, eigene Aktien zu erwerben, wenn der Börsenpreis ihrer Aktien an einem Börsengeschäftstag 90 v. H. des anteiligen Inventarwerts unterschreitet.

Absatz 1 Satz 2 dient der Vermeidung von Kurstreiberei durch die Investmentaktiengesellschaft.

Absatz 2 regelt die Vorgehensweise beim Erwerb eigener Aktien durch die Investmentaktiengesellschaft.

Satz 1 und 2 verbieten die Wiederausgabe rückgekaufter eigener Aktien. Diese sind vielmehr einzuziehen.

Absatz 3 erklärt die §§ 71 bis 71 e für anwendbar, soweit die Absätze 1 und 2 nichts anderes bestimmen.

Gemäß Absatz 4 hat die Investmentaktiengesellschaft das BAKred und die Deutsche Bundesbank in vierteljährlichen Abständen über ihre Aktivitäten bezüglich des Rückkaufs eigener Aktien zu unterrichten.

Zu § 65

§ 65 gestattet die Ausgabe neuer Aktien nur im Rahmen einer Kapitalerhöhung gemäß §§ 182, 184 bis 191 AktG. § 183 AktG findet aufgrund des Verbots von Sacheinlagen gemäß § 64 Abs. 1 Satz 2 keine Anwendung.

Um die Kapitalerhöhung im Interesse der Anleger möglichst kostengünstig abwickeln zu können, wird der Ausschluß des Bezugsrechts erleichtert. Einzige Voraussetzung hierfür ist bei Investmentaktiengesellschaften, daß der Ausgabebetrag der neuen Aktien den anteiligen Inventarwert nicht unterschreitet.

Zu § 66

Satz 1 verkürzt die Frist zur Veröffentlichung des Jahresabschlusses gemäß § 325 Abs. 1 und 2 HGB von neun auf sechs Monate, um die Bekanntmachung des Jahresabschlusses vor der des Zwischenberichts gemäß § 67 Abs. 1 sicherzustellen.

Satz 2 verpflichtet die Investmentaktiengesellschaft, den nach §§ 284 bis 287 HGB zu erstellenden Anhang um die Angaben zu ergänzen, die Kapitalanlagegesellschaften, die Wertpapier- oder Beteiligungs-Sondervermögen halten, gemäß § 24 a Abs. 1 Satz 3 bzw. § 25 j Abs. 3 in ihrem Rechenschaftsbericht liefern müssen.

Satz 3 verpflichtet die Investmentaktiengesellschaft, die Hinweise nach § 62 Abs. 2 auf die besonderen Risiken des Erwerbs von Anteilen an einem geschlossenen Fonds in jedem Lagebericht zu wiederholen.

Die Sätze 4 und 5 orientieren sich an § 24 a Abs. 4 Sätze 2 und 3. Sie tragen dem Informationsbedürfnis der Anleger Rechnung und dienen so deren Schutz.

Zu § 67

Absatz 1 Satz 1 verpflichtet die Investmentaktiengesellschaft unabhängig davon, ob ihre Aktien zur amtlichen Notierung zugelassen sind, in Anlehnung an § 24 a Abs. 1 Satz 2 zur regelmäßigen Veröffentlichung wenigstens eines Zwischenberichts, um die Aktionäre über die Unternehmensentwicklung zeitnah auf dem laufenden zu halten. Der Zwischenbericht kann u. a. als Halbjahres-, Quartals- oder Zweimonatsbericht herausgegeben werden. Er soll die gleiche Funktion erfüllen wie der Halbjahresbericht, den eine Kapitalanlagegesellschaft nach § 24 a Abs. 2 zu erstellen hat.

Absatz 1 Satz 2 fordert daher, daß er insbesondere die Angaben gemäß § 24 a Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 und 2 enthält. Zusätzlich sind die Hinweise nach § 62 Abs. 2 auf die besonderen Risiken des Erwerbs von Anteilen an einem geschlossenen Fonds in jedem Zwischenbericht zu wiederholen.

Absatz 1 Satz 3 bis 5 schreibt für die Veröffentlichung des Zwischenberichts das gleiche Verfahren vor, wie es in § 61 Abs. 1 der Börsenzulassungs-Verordnung für die Zwischenberichte von Emittenten zur amtlichen Notierung zugelassener Wertpapiere festgelegt ist.

Gemäß Absatz 2 haben die Investmentaktiengesellschaften, ebenso wie es die Kapitalanlagegesellschaften in ihrer Eigenschaft als Kreditinstitute zu tun haben, dem BAKred und der Deutschen Bundesbank den Zwischenbericht unverzüglich nach der Erstellung und den Jahresabschluß unverzüglich nach Feststellung einzureichen.

Zu Nummer 57

Zu Buchstabe a

Die Ersetzung der Abschnittsüberschrift vor dem bisherigen § 50 a geht auf die Einfügung des neuen Zweiten Kapitels zurück.

Zu Buchstabe b

Bei der Neunumerierung des Paragraphen handelt es sich um eine Folgeänderung aufgrund der Einfügung des Zweiten Kapitels.

Die Anpassung des Katalogs der Ordnungswidrigkeiten gemäß Absatz 1 trägt der Erweiterung der Anlagemöglichkeiten der bisher zugelassenen Fondstypen, insbesondere in Derivaten, Rechnung.

Bei den Änderungen in Absatz 2 Nr. 1 und 2 handelt es sich um Folgeänderungen durch die Neuregelung der Anzeigevorschriften in § 8 m sowie durch die Aufhebung des § 25 e.

Die Änderungen des Absatzes 3 bauen auf den Vorschriften des bisherigen Absatzes 3 auf. Die Anpassungen ergeben sich aus der Erweiterung der Anlagemöglichkeiten der bisher zugelassenen Fondstypen.

Zu Buchstabe c

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Einfügung des Zweiten Kapitels.

Zu Buchstabe d

Die §§ 52 und 53 a werden aufgehoben, weil sie durch Zeitablauf überholt sind. Die §§ 53 und 53 b werden in modifizierter Form in den neuen § 70 Abs. 4 und 3 übernommen.

Zu Buchstabe e

Absatz 1 schafft eine Übergangsregelung für Sondervermögen, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Änderung des KAGG bereits bestehen.

Absatz 2 stellt eine Bestandsschutzregelung für zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Änderung des KAGG bestehende Optionsscheinfonds dar.

Absatz 3 enthält eine Übergangsvorschrift zur Änderung der Vertragsbedingungen der Sondervermögen, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Änderung des KAGG bereits bestehen.

Absatz 4 entspricht im wesentlichen der Übergangsregelung zum Bezeichnungsschutz des bisherigen § 53. Die Übergangsregelung für den Bezeichnungsschutz der Wörter „Kapitalanlagegesellschaft" oder „Investmentgesellschaft" ist durch Zeitablauf entbehrlich geworden und entfällt. Die bisher unbefri-

stete Übergangsregelung für den Bezeichnungsschutz der Wörter „Kapitalanlage" oder „Investment" oder „Investor" oder „Invest" wird auf den 31. Dezember 1999 befristet, da der grundsätzliche Änderungswille des Gesetzgebers den Betroffenen seit langem bekannt ist und ein besonders begründeter Vertrauensschutz nicht mehr vorliegt. Absatz 4 gilt selbstverständlich nicht für die Unternehmen, die befugt sind, die Bezeichnung nach § 7 Abs. 3 zu führen.

Zu Buchstabe f

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Einfügung des Zweiten Kapitels.

Zu Artikel 5 (Änderung des Auslandinvestment-Gesetzes)

Zu Nummer 1 (§ 2)

Zu Buchstabe a

Die Einordnung des bisherigen § 2 als Absatz 1 in den neuen § 2 ist erforderlich, weil ein neuer Absatz 2 angefügt wird.

Zu aa)

Die Einfügung dient zur Klarstellung der langjährigen Verwaltungspraxis des BAKred, Zweigniederlassungen im Geltungsbereich des Gesetzes ebenfalls als für die Zahlstellenfunktion geeignete Kreditinstitute anzuerkennen.

Zu bb)

Zu aaa)

Die Änderung des Wortlauts der Vorschrift dient der Rechtsklarheit. Die bisherige Fassung der Vorschrift wurde oftmals dahingehend mißverstanden, daß es auf den Zeitpunkt der Absendung des Geldes ankomme. Um aber Differenzen zwischen der Anzahl der umlaufenden Fondsanteile und dem tatsächlichen Fondsvermögen angesichts der teilweise langen Laufzeiten von Auslandsüberweisungen zu vermeiden, ist auf den Zeitpunkt des Eingangs des Kaufpreises bei der Depotbank abzustellen.

Zu bbb)

Durch den ersten Halbsatz von Buchstabe d soll das bisher ausnahmslos geltende sogenannte „Dachfondsverbot" gelockert und der für inländische Investmentgesellschaften geltenden Regelung des Erwerbs von Fondsanteilen angenähert werden.

Inländische Kapitalanlagegesellschaften können künftig Investmentfondsanteil-Sondervermögen auflegen. Ausländischen Investmentgesellschaften soll es gleichermaßen ermöglicht werden, Anteile entsprechender ausländischer „Dachfonds" im Inland zu vertreiben.

Zu ccc)

Durch die Ergänzung der Vorschrift wird den an den Terminbörsen geltenden Usancen Rechnung getragen, wonach Marginverpflichtungen nicht in bar erbracht werden müssen, sondern auch im Wege der Verpfändung von Wertpapieren erfüllt werden können. Für inländische Kapitalanlagegesellschaften ist diese Möglichkeit in § 9 Abs. 3 und § 12a Abs. 2 KAGG bereits seit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz vorgesehen.

Zu ddd)

Nach dieser Vorschrift ist in den Anlagebestimmungen künftig festzulegen, daß eine Wertpapier-Kaufoption einem Dritten nur eingeräumt werden darf, wenn die zugrunde liegenden Wertpapiere sich im Zeitpunkt der Einräumung der Kaufoption im Fondsvermögen befinden. Dadurch wird im Interesse des Anlegerschutzes klargestellt, daß sich das Leerverkaufsverbot auch auf diese Geschäftsart erstreckt. § 8f KAGG enthält eine entsprechende Regelung für inländische Investmentfonds.

Zu Buchstabe b

Der angefügte neue Absatz 2 trägt der Tatsache Rechnung, daß nach dem neu geschaffenen Zweiten Kapitel im KAGG im Inland künftig Closed-end-Investmentvermögen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft gegründet werden können. Um ausländische Investmentvermögen, die auf vergleichbare Weise gebildet sind, nicht zu benachteiligen, soll der öffentliche Vertrieb ihrer Anteile – über die schon nach bisherigem Recht eröffneten Vertriebswege (§ 1 Abs. 2 AuslInvestmG und nicht öffentlicher Vertrieb) hinaus – ermöglicht werden, wenn die ansonsten für Anteile an ausländischen Open-end-Investmentvermögen geltenden Vertriebsvoraussetzungen mit Ausnahme des Absatzes 1 Nr. 4 Buchstabe a bis c eingehalten sind. Mit der Formulierung „in einer ... vergleichbaren Weise gebildet" wird wie schon in Absatz 1 Nr. 2 im Zusammenhang mit der vergleichbaren Sicherung durch die Depotbank des ausländischen Investmentvermögens den Unterschieden der jeweiligen ausländischen Rechtsordnungen Rechnung getragen. Es kommt lediglich darauf an, daß das ausländische Investmentvermögen eine vergleichbare rechtliche Struktur als Closed-end-Fund aufweist. Es ist dagegen nicht erforderlich, daß das ausländische Closed-end-Investmentvermögen in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft gebildet ist.

Darüber hinaus müssen aber die Anteile des Investmentvermögens wie im KAGG zu einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes zugelassen sein, damit die Anteilinhaber statt der Rückgabe ihrer Anteile die Möglichkeit haben, diese zu Marktbedingungen zu veräußern.

Zu Nummer 2 (§ 3)

Zu Buchstabe a

Mit der Neufassung von Absatz 1 wird eine Anpassung an den für inländische Fonds geltenden § 19 Abs. 1 Satz 1 KAGG und an den für OGAW-Richtlinien-konforme ausländische Fonds geltenden § 15 f Abs. 1 Satz 1 vorgenommen; nach diesen Vorschriften ist der Verkaufsprospekt nicht auszuhändigen,

sondern kostenlos zur Verfügung zu stellen. In Satz 2 und 3 trägt der Gesetzgeber der langjährigen und auch vom BAKred anerkannten Praxis Rechnung, wonach die Vertragsbedingungen bzw. die Satzung der Investmentgesellschaft dem Verkaufsprospekt – häufig als fester Bestandteil in einer Broschüre – beigefügt werden, so daß die gesonderte Übergabe dieser Unterlage neben dem Verkaufsprospekt nicht mehr sinnvoll ist; angesichts des zuweilen erheblichen Umfangs von Satzungen und Trust-Urkunden in anderen Rechtsordnungen hat das BAKred in der Vergangenheit schon auf eine Beifügung von Satzungen und Trust-Urkunden verzichtet, wenn im Verkaufsprospekt der wesentliche Inhalt dieser Unterlagen dargestellt und auf die Stelle in der Bundesrepublik Deutschland hingewiesen wurde, bei der die jeweilige Urkunde zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten wird. Diese für richtlinienkonforme Fonds in Artikel 29 der OGAW-Richtlinie ausdrücklich geregelte Verwaltungspraxis wird nunmehr für die übrigen ausländischen Investmentfonds ebenfalls gesetzlich geregelt.

Satz 4 trägt der neueren Vertriebspraxis für Investmentanteile Rechnung. Beim Vertrieb von Investmentanteilen über den Bankschalter und beim Telefonvertrieb der Direktbanken werden die bisher gesetzlich vorgesehenen Anträge auf Vertragsschluß nicht mehr verwendet. Üblicherweise werden heute auch für den Vertrieb von Investmentanteilen Orderformulare verwendet wie für jeden Wertpapierkauf, die aber keinen Hinweis auf die Kosten enthalten. Um gleichwohl die erforderliche Information des Anteilerwerbers sicherzustellen, kann der Kostenhinweis künftig entweder auf dem Antrag auf Vertragsabschluß oder auf der Kaufabrechnung angebracht werden.

Zu Buchstabe b

Zu aa)

Angesichts der nicht unerheblichen Risiken von Geschäften in Derivate-Positionen ist die auch den inländischen Kapitalanlagegesellschaften auferlegte besondere Hinweispflicht geboten.

Zu bb)

Dem Verkaufsprospekt ist nunmehr ein Halbjahresbericht beizufügen, wenn der Stichtag des beizufügenden letzten Rechenschaftsberichts länger als acht Monate zurückliegt. Dies ist international üblich und auch im Interesse einer möglichst zeitnahen Information des Anlegers sowie im Interesse der Gleichbehandlung mit in Deutschland aufgelegten oder ausländischen richtlinienkonformen Fonds geboten. Für diese Fonds gilt nach § 19 Abs. 1, § 24 a Abs. 2 KAGG bzw. Art. 27 Abs. 2, Art. 33 Abs. 1 der OGAW-Richtlinie ebenfalls eine Acht-Monats-Frist für die Beifügung der Halbjahresberichte.

Zu Buchstabe c

Für Closed-end-Investmentvermögen legt der neu angefügte Absatz 3 fest, daß die Vorschriften über den Verkaufsprospekt mit Ausnahme der bei geschlossenen Fonds nicht üblichen Rücknahme der Anteile und der Berechnung des Ausgabe- und Rücknahmepreises entsprechend anzuwenden sind. Außerdem muß der Verkaufsprospekt Angaben über die organisierten Märkte enthalten, an denen die Anteile des Investmentvermögens gehandelt werden. Ferner sind Hinweise zu geben auf die mögliche erhebliche Abweichung des Börsenkurses der Investmentanteile vom Nettoinventarwert des Investmentvermögens, auf die im Falle eines erheblichen Abweichens zu treffenden Maßnahmen und auf das fehlende Rückgaberecht der Anteilinhaber. Diese Angaben sind für den Anleger von wesentlicher Bedeutung.

Zu Nummer 3 (§ 4)

Zu Buchstabe a

Die Verwaltungsgesellschaften von Investmentvermögen setzen seit einigen Jahren bei der Verwaltung dieser Vermögen verstärkt Derivate ein. Die Ergänzungen in Absatz 1 tragen dieser Tatsache Rechnung, indem die Geschäfte mit Derivaten jetzt ausdrücklich in die Berichterstattungspflichten einbezogen werden. Bei den der OGAW-Richtlinie entsprechenden Investmentvermögen und für die im Inland aufgelegten Investmentfonds sind vergleichbare Berichterstattungspflichten für Geschäfte mit Derivaten bereits seit Jahren geregelt. Die Ergänzung in Absatz 1 führt daher zur Gleichbehandlung aller im Inland vertriebenen Fonds.

Zu Buchstabe b

Im Hinblick auf die Zulassung des Vertriebs von Anteilen an ausländischen Closed-end-Investmentvermögen sind Rechnungslegungs- und Veröffentlichungsvorschriften für derartige Fondskonstruktionen festzulegen. Die Rechnungslegungsvorschriften für offene Fonds gelten für Closed-end-Investmentvermögen entsprechend. Im neuen Absatz 3 wird zwar auf die Angabe des Unterschiedes zwischen der Anzahl der im Berichtszeitraum ausgegebenen und zurückgenommenen Anteile verzichtet, da die Anteile über die Börse erworben und statt einer Rücknahme durch die Investmentgesellschaft auch über die Börse veräußert werden. Der Rechenschaftsbericht muß aber eine Darstellung der Entwicklungen des Kurses der Anteile des Investmentvermögens und des Nettoinventarwertes des Investmentvermögens im Berichtszeitraum enthalten, damit der Anteilinhaber nachvollziehen kann, inwieweit sich das Risiko der Abweichung des Börsenkurses der Investmentanteile vom Nettoinventarwert des Investmentvermögens tatsächlich verwirklicht hat und welche Maßnahmen die Verwaltung getroffen hat.

Der neue Absatz 4 trägt der Tatsache Rechnung, daß bei Closed-end-Investmentvermögen keine Ausgabe- und Rücknahmepreise errechnet, sondern beim Börsenhandel der Anteile Kurse ermittelt werden. Um die Anteilinhaber auch während des Berichtszeitraums über das Ausmaß der Abweichung des Börsenkurses vom Nettoinventarwert zu informieren, ist letzterer wöchentlich neben dem Börsenkurs in der Presse zu veröffentlichen. Bei sonstigen Veröffentlichungen und Werbemaßnahmen dürfen der

Börsenkurs und der Nettoinventarwert nur gemeinsam genannt werden, damit das Risiko der Abweichung beider Werte für die Anteilinhaber und vor allem für potentielle künftige Anleger stets erkennbar bleibt.

Zu Nummer 4 (§ 7)

Zu Buchstabe a

Anhand dieser Unterlagen ist dem BAKred nachzuweisen, daß die von der Investmentgesellschaft benannten Beauftragten die Funktionen des Repräsentanten, der Depotbank und der Zahlstelle tatsächlich übernommen haben oder noch ausüben.

Für die bisher in Absatz 2 Satz 1 Nr. 6 Buchstabe d geforderten monatlichen Meldungen besteht kein bankaufsichtsrechtliches oder statistisches Bedürfnis mehr. Statt dessen werden die Vertriebsanzeigen erstattenden ausländischen Investmentgesellschaften im Interesse einer wirksamen Aufsicht verpflichtet, einem Auskunfts- und Vorlegungsverlangen des BAKred nachzukommen, da § 7 Abs. 2 Satz 1 Nr. 6 Buchstabe b eine Unterrichtungspflicht bisher nur im Hinblick auf wesentliche Änderungen vorsieht.

Zu Buchstabe b

Bei den Verlangen der Behörde gemäß Nummer 6 Buchstabe c und d handelt es sich um Verwaltungsakte, bei denen das öffentliche Interesse an zeitnaher Information das Interesse der ausländischen Investmentgesellschaft an einem unmittelbaren Rechtsschutz überwiegt. Widerspruch und Anfechtungsklage sollen daher zur Gewährleistung eines wirkungsvollen Anlegerschutzes keine aufschiebende Wirkung entfalten.

Zu Nummer 5 (§ 8)

Zu Buchstabe a

Die Änderung im ersten Halbsatz von Absatz 3 hat nur redaktionelle Bedeutung und dient der Einheitlichkeit des Gesetzeswortlauts.

In Absatz 3 Nr. 1 wird ein Untersagungstatbestand im Falle des öffentlichen Vertriebs vor Ablauf der Frist eingefügt und damit eine Regelungslücke geschlossen. Ein entsprechender Untersagungstatbestand fehlt bisher, obwohl dieser Fall nach § 21 Abs. 1 Nr. 2 einen Ordnungswidrigkeitstatbestand darstellt.

Zu Buchstabe b

Bekanntmachungen im Bundesanzeiger erfolgen künftig nicht mehr unentgeltlich, sondern sind dem BAKred daher von der Investmentgesellschaft zu erstatten. Gerät die Investmentgesellschaft mit der Erstattung in Verzug, kann der weitere Vertrieb untersagt werden.

Zu Buchstabe c

Die Untersagungen nach Absatz 3 Nr. 1, 3 und 4 wären weitgehend wirkungslose Sanktionen, wenn die ausländische Investmentgesellschaft unmittelbar nach dem Abschluß des Untersagungsverfahrens erneut eine Vertriebsanzeige für die Anteile eines gerade untersagten Investmentvermögens erstatten könnte. Um die Wirkungslosigkeit der Untersagung zu verhindern, wird eine erneute Anzeige erst wieder zugelassen, wenn seit dem Tag der Untersagung ein Jahr verstrichen ist. Diese Untersagungsfolge belastet die ausländischen Investmentgesellschaften nicht unverhältnismäßig.

Zu Nummer 6 (§ 9)

Zu Buchstabe a

Bisher fehlte eine gesetzliche Erstattungspflicht für die durch Bekanntmachung im Bundesanzeiger gemäß § 6 Abs. 3 und § 8 Abs. 6 entstehenden Kosten. Die Verletzung der nunmehr im neuen Absatz 2 eingeführten Erstattungspflicht hat die Untersagung des Vertriebs zur Folge.

Zu Buchstabe b

Es handelt sich um eine redaktionelle Anpassung im Hinblick auf die Einfügung des neuen Absatz 2.

Zu Nummer 7 (§ 10)

Zu Buchstabe a

Die Regelung entspricht dem für inländische Kapitalanlagegesellschaften geltenden § 19 Abs. 6 Satz 1 KAGG. Auch Artikel 35 der OGAW-Richtlinie schreibt für OGAW-Fonds einen derartigen Prospekthinweis vor. Um eine Benachteiligung der inländischen Kapitalanlagegesellschaften und der ausländischen OGAW-Fonds im Hinblick auf die Werbevorschriften zu vermeiden, werden auch die nicht richtlinienkonformen ausländischen Investmentfonds verpflichtet, bei jeder Werbung den Prospekthinweis anzubringen. Dies dient auch dem Informationsinteresse der Anleger.

Zu Buchstabe b

Es handelt sich um eine redaktionelle Änderung im Hinblick auf die Einfügung des neuen Absatz 1.

Zu Buchstabe c

Die neue Absatznumerierung ist im Hinblick auf die Einfügung des neuen Absatz 1 erforderlich.

Außerdem werden durch diese Änderung Verstöße gegen die in Absatz 1 neu eingeführte Prospekthinweispflicht in gleicher Weise unter Untersagungsandrohung gestellt wie bisher schon Verstöße gegen Anordnungen des BAKred in Fällen von Mißständen in der Werbung.

Zu Nummer 8 (§ 15 Abs. 1)

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß im Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen wird.

Zu Nummer 9 (§ 15 a)

Zu Buchstabe a

Die Einfügung dient der Klarstellung einer langjährigen Verwaltungspraxis des BAKred, Zweigniederlassungen im Geltungsbereich dieses Gesetzes ebenfalls als für die Zahlstellenfunktion geeignete Kreditinstitute anzuerkennen.

Zu Buchstabe b

Die Einfügung dient der Klarstellung. Im Einklang mit dem Wortlaut des Artikels 45 der OGAW-Richtlinie sind die Maßnahmen, die sicherstellen, daß die inländischen Anteilinhaber die vorgeschriebenen Informationen erhalten, im Inland zu treffen. Die ausländische Investmentgesellschaft muß daher eine inländische Informationsstelle benennen. Mit dem Sinn und Zweck des Artikels 45 der OGAW-Richtlinie ist es nicht vereinbar, daß Maßnahmen zur Information der in den verschiedenen Vertriebsländern gewonnenen Anteilinhaber z. B. nur am Sitz der Investmentgesellschaft getroffen werden. Es ist den Anteilinhabern in den Vertriebsländern nicht zuzumuten, sich zwecks Beschaffung der vorgeschriebenen Informationen unter Umständen in fremder Sprache an eine ausländische Stelle zu wenden.

Zu Buchstabe c

Nach Artikel 45 in Verbindung mit Schema A Nummer 4 Satz 3 der OGAW-Richtlinie sind die vertriebslandspezifischen Angaben über die getroffenen Maßnahmen hinsichtlich der Zahl- und Informationsstellen in den im Vertriebsland verbreiteten Prospekt aufzunehmen. Diese Richtlinien-Vorgabe ist durch den bisherigen § 15 a nicht vollständig umgesetzt. Der angefügte Satz 3 holt dies nach. Die seit 1990 in der Aufsichtspraxis gesammelten Erfahrungen unterstreichen die Bedeutung des angefügten Satzes 3, denn die Prospekte der in Deutschland vertriebenen ausländischen Investmentfonds werden häufig – teilweise schon während des Anzeigeverfahrens – geändert oder überarbeitet. Dabei erhöht sich die Gefahr, daß Angaben über die Zahl- und Informationsstellen unterbleiben.

Zu Nummer 10 (§ 15 b)

Zu Buchstabe a

Die Bezeichnung des bisherigen Wortlautes als Absatz 1 ist Folge der Anfügung des neuen Absatz 2.

Zu Buchstabe b

Der neue Absatz 2 entspricht der Regelung in § 10 Abs. 1 a KAGG. Durch Absatz 2 werden Investmentgesellschaften mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum hinsichtlich der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Veränderung des Stimmrechtsanteils an börsennotierten Gesellschaften gemäß §§ 21 ff. WpHG inländischen Kapitalanlagegesellschaften gleichgestellt.

Nach Absatz 2 Satz 1 werden Stimmrechte aus ausländischen Investmentvermögen der jeweiligen Muttergesellschaft der Investmentgesellschaft nicht nach § 22 Abs. 1 Nr. 2 WpHG zugerechnet. Die entsprechende Regelung in § 10 Abs. 1 a Satz 1 KAGG beruht auf der in § 10 Abs. 1 Satz 2 KAGG enthaltenen Verpflichtung von Kapitalanlagegesellschaften, bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben, insbesondere der Ausübung der Stimmrechte, unabhängig von der Depotbank und ausschließlich im Interesse der Anteilinhaber zu handeln. Da die Verpflichtung zur unabhängigen Aufgabenwahrnehmung durch Artikel 10 Abs. 2 der OGAW-Richtlinie europarechtlich vorgeschrieben ist, kann die Regelung auch auf Investmentgesellschaften mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat oder EWR-Vertragsstaat übertragen werden.

Nach Absatz 2 Satz 2 werden die Stimmrechte aus Aktien, die zu dem von einer Investmentgesellschaft verwalteten Investmentvermögen gehören, nicht den Anteilinhabern, sondern der Investmentgesellschaft zugerechnet. Die entsprechende Regelung in § 10 Abs. 1 a Satz 2 KAGG trägt dem Umstand Rechnung, daß Kapitalanlagegesellschaften die Stimmrechte gemäß § 10 Abs. 1 Satz 3 KAGG regelmäßig selbst ausüben und Anteilinhaber keine Möglichkeit haben, auf die Ausübung des Stimmrechts Einfluß zu nehmen (vgl. Begr. Finanzausschuß zum Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz, BT-Drucksache 12/7918, S.116). Da eine entsprechende Verpflichtung in diesem Gesetz nicht besteht und auch europarechtlich nicht vorgeschrieben ist, knüpft der neue Absatz 2 Satz 2 die Zurechnung der Stimmrechte zur Investmentgesellschaft an die Voraussetzung, daß die Anteilinhaber im Regelfall keine Weisungen für die Ausübung der Stimmrechte erteilen können. Unerheblich ist dabei, ob die fehlende Einflußmöglichkeit auf Rechts- oder Verwaltungsvorschriften des EU-Mitgliedstaates bzw. EWR-Vertragsstaates, in dem die Gesellschaft ihren Sitz hat, oder auf das Innenrecht der Gesellschaft (z. B. Satzung, Verwaltungsreglement) zurückzuführen ist. Die Regelung gilt für Investmentgesellschaften, bei denen die zum Investmentvermögen gehörenden Vermögensgegenstände im Miteigentum der Anteilinhaber stehen (Miteigentumslösung), für Gesellschaften, die selbst Eigentümer der Vermögensgegenstände sind (Treuhandlösung), und für Investmentvermögen in der Form eines Trusts.

Absatz 2 Satz 3 bestimmt, daß Investmentgesellschaften von der Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 WpHG befreit sind, soweit ihr Stimmrechtsanteil an der börsennotierten Gesellschaft 10 v. H. nicht erreicht. Die Regelung entspricht § 10 Abs. 1 a Satz 3 KAGG. Sie berücksichtigt, daß Investmentgesellschaften ebenso wie Kapitalanlagegesellschaften im Rahmen ihrer Anlagedispositionen für die verschiedenen verwalteten Investmentvermögen die unterste Meldegrenze von 5 v. H. vielfach über- oder unterschreiten werden, ohne damit die Absicht einer Einflußnahme auf das börsennotierte Unternehmen zu verbinden oder eine Daueranlage zu bezwecken. Eine Mitteilungspflicht würde daher eher eine Irre-

führung des Anlegerpublikums bewirken als es sachgerecht zu informieren.

Zu Nummer 11 (§ 15 c)

Zu Buchstabe a

Zu aa)

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß im Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen wird.

Zu bb)

Anhand dieser Unterlagen ist dem BAKred nachzuweisen, daß die von der Investmentgesellschaft benannten Beauftragten die Funktionen der Zahlstelle und der Informationsstelle tatsächlich übernommen haben oder noch ausüben.

Zu Buchstabe b

Für die Verlängerung der Frist bis zur Erteilung eines Vollständigkeitsbescheides durch das BAKred von zwei auf vier Wochen in Absatz 3 Satz 1 sind die gleichen Gründe maßgebend wie für die Fristverlängerung in § 7 Abs. 3 Satz 1 anläßlich der Änderung dieses Gesetzes im Rahmen des Begleitgesetzes zum Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften (BT-Drucksache 13/7143, Seite 35). Die Rechtssysteme weisen auch innerhalb der Europäischen Gemeinschaften erhebliche Unterschiede auf. Im Anzeigeverfahren nach § 15 c ist ebenfalls eine Vielzahl von Dokumenten einzureichen, deren Vollständigkeit erst nach Kenntnis der jeweiligen rechtlichen Voraussetzungen des ausländischen Investmentvermögens und der Überprüfung der inhaltlichen Richtigkeit und Vollständigkeit der Übersetzungen sowie der Korrektheit eventueller Beglaubigungen und Vollmachten festgestellt werden kann. Die Prüfung dieser häufig umfangreichen Dokumente ist sehr zeitintensiv. Trotz des Wegfalls der Prüfung verschiedener materieller Vertriebsvoraussetzungen, deren Richtigkeit aufgrund der Bescheinigung der Aufsichtsbehörde des Sitzlandes der ausländischen Investmentgesellschaft unterstellt werden kann, gilt auch hier, daß aufgrund des starken Anstiegs der Zahl von Anzeigen nach § 15 c die weiterhin erforderlichen Prüfungen nicht innerhalb der bisherigen Frist von zwei Wochen durchführbar sind.

Der Gesetzgeber ist durch die OGAW-Richtlinie nicht gehindert, die ursprüngliche Zwei-Wochen-Frist in eine Vier-Wochen-Frist umzuwandeln, da die Richtlinie in Artikel 46 nicht regelt, innerhalb welcher Frist die Vollständigkeit einer Vertriebsanzeige zu bestätigen ist bzw. fehlende Unterlagen nachzufordern sind. Die Frist für die materielle Prüfung der Vertriebsvoraussetzungen von zwei Monaten in § 15 d Abs. 1 ist durch Artikel 46 der Richtlinie vorgegeben.

Zu Nummer 12 (§ 15 d)

Zu Buchstabe a

Zu aa)

Ein Untersagungstatbestand für den Fall der Aufnahme des öffentlichen Vertriebes vor Ablauf der Frist fehlt bisher, obwohl dieser Fall gemäß § 21 Abs. 1 Nr. 2 einen Ordnungswidrigkeitstatbestand darstellt. Die OGAW-Richtlinie steht der Einführung eines solchen Untersagungstatbestandes nicht entgegen. Nach Artikel 52 Abs. 2 der Richtlinie kann die Aufsichtsbehörde des Vertriebsstaates Maßnahmen u.a. im Falle der Verletzung der Zwei-Monats-Frist ergreifen. Die Richtlinie schreibt nicht im einzelnen vor, welche Maßnahmen zu ergreifen sind, um den Interessen der Anteilinhaber angemessen Rechnung zu tragen.

Zu bb)

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß im Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen wird.

Zu Buchstabe b

Das Gebührenrecht für die Tätigkeiten der Aufsichtsbehörde des Vertriebsstaates wird von der OGAW-Richtlinie nicht geregelt. Nach Artikel 44 Abs. 1 der Richtlinie hat ein OGAW die Rechts- und Verwaltungsvorschriften des Vertriebsstaates zu beachten, die den nicht von der Richtlinie geregelten Bereich betreffen. Ein Verstoß gegen die im Inland geltenden Gebührenvorschriften verletzt damit Artikel 44 Abs. 1 der Richtlinie und berechtigt das BAKred gemäß Artikel 52 Abs. 2 der Richtlinie zu entsprechenden Maßnahmen. Die OGAW-Richtlinie steht damit der Einfügung dieses Untersagungstatbestandes nicht entgegen.

Zu Buchstabe c

Die Untersagungen nach Absatz 3 Nr. 1 und 2 wären weitgehend wirkungslos, wenn die ausländische Investmentgesellschaft unmittelbar nach dem Abschluß des Untersagungsverfahrens erneut eine Vertriebsanzeige für die Anteile eines untersagten Investmentvermögens erstatten könnte. Um dies zu verhindern, ist es gerechtfertigt, eine erneute Anzeige erst zuzulassen, wenn seit dem Tag der Untersagung ein Jahr verstrichen ist. Diese Untersagungsfolge entspricht Artikel 52 Abs. 2 der OGAW-Richtlinie, wonach im Falle der Verletzung von Vertriebsvorschriften des Vertriebsstaates die Art der Maßnahmen in das Regelungsermessen des Vertriebsstaates gestellt wird. Die Untersagungsfolge diskriminiert die betroffenen Investmentgesellschaften nicht unverhältnismäßig.

Zu Buchstabe d

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß im Vertrag über

die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen wird.

Zu Nummer 13 (§ 15 e)

Die Änderung entspricht der in § 9 für die nicht richtlinienkonformen Fonds getroffenen Regelung.

Zu Buchstabe a

Bisher fehlt eine gesetzliche Erstattungspflicht für die durch Bekanntmachungen im Bundesanzeiger gemäß § 15 d Abs. 6 entstehenden Kosten. Die als Absatz 2 eingefügte Erstattungspflicht dient hier, anders als in § 9, der Klarstellung, daß auch die Kosten der Bekanntmachung der Untersagung im Bundesanzeiger nach § 15 d Abs. 6 dem BAKred zu erstatten sind.

Zu Buchstabe b

Es handelt sich um eine redaktionelle Anpassung aufgrund der Einfügung des neuen Absatz 2.

Zu Nummer 14 (§ 15 f)

Die Änderung entspricht der in § 3 Abs. 1 Satz 4 getroffenen Regelung für nicht richtlinienkonforme Fonds; allerdings müssen die Unterlagen hier statt des Kostenhinweises eine Widerrufsbelehrung enthalten.

Zu Nummer 15 (§ 15 g)

Die Änderung entspricht der in § 10 getroffenen Regelung für nicht richtlinienkonforme Fonds.

Zu Buchstabe a

Die Regelung entspricht dem für inländische Kapitalanlagegesellschaften geltenden § 19 Abs. 6 Satz 1 KAGG, der Artikel 35 der OGAW-Richtlinie im Ersten Finanzmarktförderungsgesetz 1990 umgesetzt hat. Die Prospekthinweispflicht gemäß Artikel 35 der Richtlinie gilt aber für ausländische OGAW-Fonds gleichermaßen. Um eine Benachteiligung der inländischen Kapitalanlagegesellschaften hinsichtlich der Werbevorschriften zu vermeiden, wird Artikel 35 auch in diesem Gesetz umgesetzt.

Zu Buchstabe b

Die neue Absatznumerierung ist im Hinblick auf die Einfügung des neuen Absatzes 1 erforderlich. Gleiches gilt für die Änderungen in der Verweisung auf § 10.

Zu Buchstabe c

Die neue Absatznumerierung ist im Hinblick auf die Einfügung des neuen Absatz 1 erforderlich. Außerdem bewirkt diese Änderung, daß Verstöße gegen die Prospekthinweispflicht in gleicher Weise unter Untersagungsandrohung gestellt werden wie bisher schon Verstöße gegen Anordnungen des BAKred bei Mißständen in der Werbung.

Zu Nummer 16 (§ 15 j)

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß im Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen wird.

Zu Nummer 17 (§ 15 k)

Die Änderung der Bezeichnung „Gemeinschaften" trägt der Tatsache Rechnung, daß im Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen wird.

Zu Nummern 18 bis 20 (§§ 17, 18 a, 19 a)

Vergleiche Begründung zu Artikel 4 Nr. 38 bis 55 (Änderung der Steuervorschriften des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften – KAGG)

Zu Nummer 21 (§ 21 Abs. 1)

Die Änderungen der Absatznumerierung in den Verweisen auf § 10 und § 15 g beruhen auf der Einfügung jeweils eines neuen Absatzes 1 in diese beiden Vorschriften.

Zu Artikel 6 (Änderung des Fünften Vermögensbildungsgesetzes)

Es handelt sich um eine redaktionelle Folgeänderung auf Grund der Novellierung des Auslandinvestment-Gesetzes.

Zu Artikel 7 (Änderung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften)

Zu Nummer 1 (§ 1 a)

Die Einführung der Definitionen dient der gleichmäßigen Anwendung der einzelnen Bestimmungen dieses Gesetzes, der besseren Lesbarkeit und Verständlichkeit des Gesetzes und damit der Rechtssicherheit und Rechtsklarheit.

Zu Absatz 1

In Absatz 1 werden zwei unterschiedliche Typen von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften definiert. Dies ist zum einen die sogenannte „offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaft", zum anderen die sogenannte „integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft". Die offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaft unterliegt Beschränkungen in der Anteilsstruktur, ist dafür jedoch in der Anlagepolitik freier, die integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft hingegen unterliegt keinen Einschränkungen bezüglich der Anteilsstruktur, muß dafür aber, um einen Mißbrauch dieses Typs der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft durch Holdingstrukturen zu

verhindern, striktere Anlagegrenzen einhalten (vgl. dazu näher Begründung zu § 4 Abs. 4).

Zu Absatz 2

Der neu eingeführte Begriff der „Wagniskapitalbeteiligungen" wurde entsprechend der wirtschaftlichen Zielsetzung für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften – der Bereitstellung von Kapital insbesondere für junge innovative und mittelständischen Unternehmen – gewählt. Er beschreibt hier abschließend die nach dem Unternehmensbeteiligungsgesetz zulässigen Beteiligungsarten an einem Beteiligungsunternehmen. Dies sind Aktien, Geschäftsanteile an einer GmbH, Kommanditanteile, Beteiligungen als Komplementär, Beteiligungen als stiller Gesellschafter im Sinne des § 230 HGB und Genußrechte (vgl. dazu nähere Begründung zu § 2 Abs. 2).

Zu Absatz 3

Absatz 3 definiert die Begriffe „Mutterunternehmen", „Tochterunternehmen" und „Schwesterunternehmen". Die Regelung orientiert sich an den Begrifflichkeiten des § 290 HGB. Aus dem Verweis auf den gesamten § 290 HGB ergibt sich zum einen, daß Tochterunternehmen nicht nur solche sind, die unter einheitlicher Leitung stehen. Dies folgt aus § 290 Abs. 2 HGB. Zum anderen folgt insbesondere aus § 290 Abs. 3 HGB, daß auch Töchter von Tochterunternehmen, die ihrerseits Mutterunternehmen sind, Tochterunternehmen auch der auf einer höheren Stufe einzuordnenden Mutterunternehmen sind. Erfaßt werden somit von der Definition sowohl Fälle der unmittelbaren Kontrolle, die ein Mutterunternehmen über das Tochterunternehmen ausübt, als auch die mittelbare Einflußnahme durch das Mutterunternehmen mittels ihrer Tochter auf ein abhängiges drittes Unternehmen.

Über die Fälle der Legaldefinition des § 290 HGB hinaus gelten auch solche Unternehmen als Tochterunternehmen im Sinne des UBGG, auf die – ohne Tochterunternehmen im Sinne von § 290 HGB zu sein – ein beherrschender Einfluß ausgeübt werden kann. Die bloße Möglichkeit der Ausübung eines beherrschenden Einflusses reicht aus, um ein Unternehmen für Zwecke des UBGG als Tochterunternehmen zu behandeln. Diese weite Definition entspricht dem deutschen Konzernrecht und findet sich z. B. im Bankaufsichtsrecht, wo sie sich bewährt hat. Für Zwecke des UBGG ist diese weite Definition notwendig, um die mißbräuchliche Ausnutzung des durch das UBGG geschaffenen Rahmens durch Holding-Strukturen zu verhindern.

Die Aufnahme des Begriffes „Schwesterunternehmen" in den Definitionskatalog des Absatzes 3 soll klarstellen, daß auch horizontale Konzernstrukturen von den gesetzlichen Bestimmungen erfaßt werden. Bedeutung hat diese Definition insbesondere für die Bestimmung des § 5 betreffend den verbotenen Anteilsbesitz.

Zu Absatz 4

Die in Absatz 4 enthaltene Definition entspricht vollinhaltlich dem § 9 Abs. 6 a. F. und stellt klar, daß als Bezugsgröße die Bilanzsumme dient, die sich aus dem letzten ordnungsgemäß aufgestellten und geprüften Jahresabschluß ergibt.

Zu Nummer 2 (§ 2)

Zu Buchstabe a

Zu Absatz 1

In Absatz 1 werden für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften zusätzlich zur Rechtsform der Aktiengesellschaft die Rechtsformen der GmbH, KG und KGaA zugelassen. Diese weitreichende Änderung der Rahmenbedingungen für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften soll zu einer größeren Flexibilität und damit zu einer größeren Attraktivität und Verbreitung von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften führen. Kapitalgeber, aus deren Sicht eine GmbH, KG oder KGaA die für das Beteiligungsgeschäft geeignetere Rechtsform darstellt, sollen ebenfalls die Möglichkeit erhalten, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften zu gründen. Die Zulassung weiterer Gesellschaftsformen spiegelt auch die veränderte Zielsetzung des Gesetzes wieder: Da es sich als sehr schwierig erwiesen hat, sowohl die Belebung des Wagniskapitalmarktes als auch die Gewinnung eines breiten Anlegerkreises für diesen Markt mit Hilfe des UBGG zu erreichen, soll nun die Belebung des Wagniskapitalmarktes die Priorität haben.

Zu Absatz 2

Absatz 2 berücksichtigt nunmehr, daß in Zukunft auch Unternehmensbeteiligungsgesellschaften in der Rechtsform der GmbH sowie KG und KGaA zugelassen sind und auch Genußrechte und Beteiligungen als Komplementär zu den möglichen Beteiligungsformen des UBGG zählen. Die Erweiterung der Anlagemöglichkeiten von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften ist ein Element der Deregulierung des UBGG und trägt zur Steigerung der Attraktivität der Unternehmensform Unternehmensbeteiligungsgesellschaft bei. Neuere Entwicklungen im Bereich der Genußrechte, wie die größere Rechtssicherheit und die Tendenz zur Standardisierung von Genußrechten rechtfertigen die Aufnahme von Genußrechten in den Anlagekatalog der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, zumal Genußrechte aufgrund ihrer Ausgestaltung regelmäßig wirtschaftlich Eigenkapitalcharakter haben. Die in § 2 Abs. 2 a. F. enthaltenen weiteren Einschränkungen des Unternehmensgegenstandes werden der größeren Sachnähe und besseren Verständlichkeit des Gesetzes wegen in § 4 integriert.

Satz 2 begründet aus Rechtssicherheitsgründen und wegen der an die Wahl des Typs der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft anknüpfenden Rechtsfolgen die Verpflichtung, bereits in Satzung oder Gesellschaftsvertrag festzulegen, als welcher Typ die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ihre Geschäfte betreiben soll.

Zu Buchstabe b

Die sprachliche Anpassung in Absatz 4 Satz 1 ist eine Folgeänderung der Zulassung weiterer Rechtsformen

für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (vgl. Nummer 2, Buchstabe a). An der Notwendigkeit der Bereitstellung und Volleinzahlung der Einlagen wird festgehalten, weil die Unternehmensbeteiligungsgesellschaften über ausreichendes Startkapital verfügen müssen, um evtl. Anfangsverluste auffangen zu können. Darüber hinaus soll durch eine Mindestkapitalausstattung von zwei Millionen Deutsche Mark sichergestellt werden, daß die Unternehmensform Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nicht durch unseriöse Anbieter des grauen Kapitalmarktes in Mißkredit gerät.

Zu Nummer 3 (Streichung der Überschrift des ersten Unterabschnitts)

Im Hinblick auf die mit der Novellierung erfolgte veränderte Zielsetzung dieses Gesetzes entfallen die Regelungen des bisherigen Zweiten Unterabschnitts „Öffentliches Angebot der Aktien" vollständig und der Umfang des Zweiten Abschnitts wird durch weitere Deregulierungen verringert. Es besteht daher keine Notwendigkeit mehr, den Zweiten Abschnitt in Unterabschnitte aufzuteilen.

Zu Nummer 4 (§§ 3 bis 8)

Zu § 3

Im Zuge der Neustrukturierung des UBGG wird die Regelung betreffend die zulässigen Geschäfte wesentlich gestrafft und dereguliert. Die Konkretisierungen und Einschränkungen der zulässigen Geschäfte werden in § 4 konzentriert.

Zu Absatz 1

In Absatz 1 wird festgelegt, daß außer den im Unternehmensgegenstand in § 2 Abs. 2 genannten Geschäften nur die in den Absätzen 2 bis 6 genannten Geschäfte getätigt werden dürfen.

Das bereits im geltenden Gesetz in § 3 verankerte Spezialitätsprinzip, nachdem neben den zum eigentlichen Unternehmensgegenstand gehörenden Geschäften nur diesem dienende oder mit ihm in wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Neben- und Hilfsgeschäfte zulässig sind, wurde beibehalten. Die verbesserten steuerlichen Bedingungen für die Tätigkeit als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft sind nur zu rechtfertigen, wenn sichergestellt ist, daß die Mittel der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft entsprechend dem mit diesem Gesetz verfolgten Zweck, der Verbesserung der Risikokapitalstruktur von kleinen und mittelständischen Unternehmen, verwendet werden, also das Kapital der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften in die Beteiligungsunternehmen investiert wird.

Zu Absatz 2

Die Änderung des Absatzes 2 beruht auf der Änderung des § 2 Abs. 2 in Verbindung mit § 1 a Abs. 2.

Zu Absatz 3

Mit dem neugefaßten Absatz 3 wird das UBGG vereinfacht und es entfallen einige Beschränkungen der Geschäftstätigkeit der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften. Anlagen bei Kreditinstituten sind nicht mehr auf solche bei Kreditinstituten in der Europäischen Gemeinschaft oder anderen Ländern des Europäischen Wirtschaftsraumes begrenzt und nähere Spezifizierungen der Schuldverschreibungen, die Unternehmensbeteiligungsgesellschaften erwerben dürfen, entfallen.

Zu Absatz 4

In Absatz 4 werden die Regelungen zur Kreditaufnahme und Begebung von Schuldverschreibungen aufgenommen, die bislang in § 5 enthalten sind. Allerdings wird die Höhe der Kredite und der Schuldverschreibungen, die eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft begeben darf, nicht mehr beschränkt. Damit soll den Unternehmensbeteiligungsgesellschaften ein Höchstmaß an Flexibilität bei der Refinanzierung eingeräumt werden. Der Verzicht auf die gesetzliche Begrenzung der Kreditaufnahme ist auch deshalb gerechtfertigt, weil ohne den gesetzlichen Zwang zum Börsengang der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft dem Anlegerschutz eine geringere Rolle zugewiesen werden kann. Die im bisherigen § 5 Abs. 3 niedergelegte Ausnahme von der Kreditbegrenzung für Darlehen, die der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft aus öffentlichen Mitteln für die Refinanzierung von Beteiligungen an Unternehmen gewährt werden, ist durch den generellen Verzicht auf eine gesetzliche Kreditbegrenzung entbehrlich.

In diesem Absatz wird in Satz 2 bereits der Begriff der „Insolvenz", der nach Inkrafttreten der neuen Insolvenzordnung am 1. Januar 1999 gilt, verwandt. Ab diesem Zeitpunkt gilt ein einheitliches Insolvenzverfahren, das die Funktionen von Konkurs und Vergleich in sich vereint. Bis zum Inkrafttreten der neuen Insolvenzordnung ist der Begriff der „Insolvenz" daher in Satz 2 als „des Konkurses" zu verstehen. Die neue insolvenzrechtliche Terminologie wurde bereits verwandt, um zu vermeiden, daß kurz nach Inkrafttreten dieses Änderungsgesetzes eine erneute Änderung des Gesetzes erfolgen muß.

Zu Absatz 5

Absatz 5 ist identisch mit Absatz 4 a. F.

Zu Absatz 6

Absatz 6 entspricht inhaltlich der Regelung in Absatz 5 a. F. und ist Konsequenz der Tatsache, daß es unmöglich ist, die zulässigen Hilfsgeschäfte abschließend aufzuzählen.

Zu § 4

Die Änderungen in § 4 gegenüber der geltenden Fassung verfolgen Deregulierungszwecke. Die Anlagegrenzen sind im Hinblick auf die mit dem Gesetz verfolgten Ziele – vorrangig nichtbörsennotierten Unternehmen Wagniskapital zuzuführen und dabei einen Mißbrauch des rechtlichen Rahmens durch Holding-Konstruktionen zu vermeiden – auf das unbedingt Erforderliche beschränkt worden. Aus systematischen Gründen wurden die im geltenden Gesetz an mehre-

ren Stellen verstreuten Einschränkungen und nähere Bestimmungen betreffend die Geschäftstätigkeit der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft in einer Vorschrift zusammengefaßt. Dies erleichtert die Lesbarkeit des Gesetzes.

Die Vorschrift des § 4 als solche dient zum einen der Risikostreuung, zum anderen sollen die in § 4 enthaltenen Vorschriften dem steuerlichen Mißbrauch des durch das UBGG geschaffenen Rahmens durch konzerninterne Holdinggesellschaften vorbeugen.

Zu Absatz 1

Absatz 1 enthält – wie bisher – die eigentlichen Bestimmungen zur Risikostreuung. Wagniskapital soll an möglichst viele Unternehmen ausgereicht werden, um eine bessere Versorgung der mittelständischen Unternehmen mit Risikokapital zu erreichen. Um den Mißbrauch durch Konzern-Holdings zu verhindern, ist es erforderlich, auch Wagniskapitalbeteiligungen an Konzernunternehmen im Sinne des § 18 des Aktiengesetzes in die Rechnung miteinzubeziehen, d. h. die 30%-Grenze des Absatzes 1 gilt auch im Konzernverbund.

Zu Absatz 2

Die bisherige Regelung, nach der Anteile oder Beteiligungen als stiller Gesellschafter an börsennotierten Unternehmen nur erworben werden dürfen, wenn die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft bereits an diesem Unternehmen beteiligt war, bevor es an die Börse ging, ist kompliziert und wenig flexibel. Sie soll deshalb ersetzt werden durch die Beschränkung von Wagniskapitalbeteiligungen an börsennotierten Unternehmen auf zusammengenommen höchstens 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft. Hierdurch eröffnen sich auch zusätzliche Möglichkeiten zur Diversifizierung des Beteiligungsportfolios der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften. Die bislang in § 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2, 7 und 8 gesondert aufgeführten Ausnahmen von dem Verbot, Anteile oder Beteiligungen als stiller Gesellschafter an börsennotierten Unternehmen zu erwerben, können wegen der großzügigeren neuen Regelung entfallen.

Der zuvor in § 2 Abs. 2 a. F. legal definierte Begriff „börsennotiert" wird nunmehr in Absatz 2 unter Bezugnahme auf die Definition des organisierten Marktes in § 2 Abs. 5 WpHG, ergänzt um Unternehmensanteile, die im Freiverkehr gehandelt werden, bestimmt. Einbezogen werden in den Begriff „börsennotiert" nunmehr auch Mutterunternehmen börsennotierter Unternehmen, um sicherzustellen, daß nicht über Holding-Konstruktionen letztendlich – entgegen dem Gesetzeszweck – steuerlich begünstigt Eigenkapital in börsennotierte Unternehmen geschleust wird. Das in Satz 2 niedergelegte Verbot des Erwerbs von Anteilen an börsennotierten Unternehmen, deren Bilanzsumme 500 Mio. DM übersteigt, ist durch die Zielsetzung des Gesetzes begründet, vornehmlich die Kapitalausstattung kleiner und mittelgroßer Unternehmen zu verbessern. Der Grenzwert von 500 Mio. DM entspricht in etwa der Größenordnung der Bilanzsummen der zehn kleinsten Unternehmen des DAX 100.

Zu Absatz 3

Die in Absatz 3 enthaltene grundsätzliche Beschränkung für offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaften auf den Erwerb von Minderheitsbeteiligungen dient ebenfalls der Verhinderung des Mißbrauchs des UBGG durch Holdingstrukturen. Die in Satz 2 und 3 zugelassene Ausnahme für Wagniskapitalbeteiligungen an nichtbörsennotierten Unternehmen trägt dem Gedanken Rechnung, daß es im Falle der erstmaligen Beteiligung an einem Unternehmen im Wege einer Anschubinvestition oder zur Behebung größerer wirtschaftlicher Schwierigkeiten eines Beteiligungsunternehmens nötig sein kann, vorübergehend eine Mehrheit der Stimmrechte zu erlangen. Die in Satz 3 gegenüber der geltenden Fassung auf 8 Jahre verlängerte Frist entspricht den in der Praxis gemachten Erfahrungen über den Zeitraum, der erforderlich ist, um die Risikokapitalstruktur des Beteiligungsunternehmens nachhaltig zu verbessern und das Beteiligungsengagement erfolgreich durchführen zu können. Die in der geltenden Fassung vorhandene Differenzierung zwischen Unternehmen und Unternehmen, die weniger als 5 Jahre bestehen, wird aus Deregulierungsgründen abgeschafft.

Zu Absatz 4

Absatz 4 schreibt vor, daß eine sogenannte integrierte Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nur Minderheitsbeteiligungen erwerben darf. Darüberhinaus muß mindestens einer der Gesellschafter des Beteiligungsunternehmens, der mindestens 10 vom Hundert der Stimmrechte dieses Unternehmens hält, an der Leitung des Unternehmens beteiligt sein. Diese Bestimmungen sollen sicherstellen, daß auch bei Mehrheitsbesitz an einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft keine Mißbrauchsmöglichkeiten durch Holding-Gesellschaften entstehen. In Satz 2 von Absatz 4 wird klargestellt, daß eine Mehrheitsbeteiligung für die Dauer von weniger als einem Jahr unschädlich ist. Satz 2 trägt der Tatsache Rechnung, daß Unternehmensbeteiligungsgesellschaften je nach den Umständen des Falles auch größere Beteiligungen übernehmen müssen, ohne sie aber länger halten zu wollen.

Zu Absatz 5

In Absatz 5 werden die nach § 3 Abs. 1 Satz 3 a. F. geltenden Regelungen zum Erwerb von Beteiligungen an Drittlandunternehmen vereinfacht und an die neue europarechtliche Terminologie angepaßt. Eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft kann sich in Zukunft an einem Drittlandunternehmen beteiligen, ohne daß hierfür eines ihrer Beteiligungsunternehmen an diesem Drittlandsunternehmen bereits beteiligt sein muß. Der Verzicht auf diese Beschränkung erweitert zudem die Investitions- und damit Diversifizierungsmöglichkeiten der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften. Dies erleichtert eine Ertragsverstetigung, z. B. bei unterschiedlicher konjunktureller Entwicklung in verschiedenen Staaten. Zu diesem Zweck soll auch die maximal zulässige Summe

an Beteiligungen an Drittlandunternehmen von 20 auf 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft erhöht werden. Die zulässige Grenze wird auch im Interesse einer einheitlichen und übersichtlichen Deregulierung – wie auch an anderen Stellen des Gesetzes – auf 30 vom Hundert festgelegt. Der mit dem Gesetz verfolgte vorrangige Zweck, nichtbörsennotierten Unternehmen im Inland und in anderen Staaten des Europäischen Wirtschaftsraumes Wagniskapital zuzuführen, wird durch die moderate Erweiterung der Anlagegrenze nicht gefährdet.

Zu Absatz 6

In Absatz 6 wird eine neue Einschränkung der zulässigen Wagniskapitalbeteiligungen eingeführt. Demnach dürfen Unternehmensbeteiligungsgesellschaften dauerhafte Beteiligungen nur im begrenzten Umfang halten. Diese Einschränkung ist notwendig, um zu verhindern, daß Konzern-Holdings, die in aller Regel an einer dauerhaften Beherrschung ihrer Konzernunternehmen interessiert sind, in Unternehmensbeteiligungsgesellschaften umgewandelt werden und so die für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften vorgesehenen günstigeren steuerlichen Sonderregelungen beanspruchen können. Nach der Erfahrung der Praxis dauert das durchschnittliche Engagement von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und Kapitalbeteiligungsgesellschaften ca. acht Jahre. Um auch Unwägbarkeiten Rechnung zu tragen, wird die Haltefrist auf 12 Jahre erhöht. Nach dieser Frist wird eine Beteiligung als dauerhaft angesehen.

Absatz 6 gibt den Unternehmensbeteiligungsgesellschaften jedoch eine „Atmungsmöglichkeit" zum dauerhaften Halten von Wagniskapitalbeteiligungen für unvorhergesehene Ereignisse, die bei der Festlegung der Unternehmenspolitik nicht berücksichtigt werden konnten, wie z. B. Abspringen eines potentiellen Käufers für das Beteiligungsunternehmen, ein Einbruch der Börsenkurse oder ähnliches. Gleichwohl ist diese Möglichkeit eng zu fassen, um den Zweck des Gesetzes, einer möglichst breiten Anzahl von kleinen und mittelständischen Unternehmen den Zugang zum Risikokapital zu ermöglichen und die mißbräuchliche Ausnutzung des gesetzlichen Rahmens durch Holding-Strukturen zu verhindern, nicht zu gefährden. Die Grenze für das dauerhafte Halten von Wagniskapitalbeteiligungen ist daher entsprechend niedrig angesetzt: Es dürfen nie mehr als 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft dauerhaft, also länger als 12 Jahre, als Beteiligungsbesitz gebunden sein. Typische stille Beteiligungen werden bei der Berechnung der Grenze des Satzes 1 nicht berücksichtigt, weil für Beteiligungen der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft in Form von typischen stillen Beteiligungen keine steuerlichen Vergünstigungen in Anspruch genommen werden können und damit ein steuerlicher Mißbrauch nicht möglich ist.

Zu Absatz 7

Mit Absatz 7 werden bei der Gewährung von Darlehen die durch § 1 a erweiterten Beteiligungsmöglichkeiten berücksichtigt. Außerdem wurde die Grenze der zulässigen Darlehensgewährung auf 30 vom Hundert der Bilanzsumme der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft erhöht, um größere Flexibilität und größeren wirtschaftlichen Spielraum zu schaffen.

Zu § 5

Die in § 5 a.F. enthaltenen Regelungen betreffend die Kreditaufnahme und Begebung von Schuldverschreibungen wurden im Hinblick auf die Neukonzeption des Gesetzes teilweise in modifizierter Form in den § 3 übernommen (s. Begründung zu § 3), teilweise im Wege der Deregulierung gestrichen. Die in § 6 a. F. enthaltenen Bestimmungen über den unzulässigen Anteilsbesitz wurden aus Deregulierungsgründen ebenfalls gestrichen. Der unzulässige Anteilsbesitz wurde als Ergebnis des Wegfalls der Verpflichtung zum Börsengang neu definiert.

Zu Absatz 1

Das mit Absatz 1 neu eingeführte Verbot, Wagniskapitalbeteiligungen an Mutterunternehmen oder Schwesterunternehmen zu halten, ist eine weitere Schlüsselbestimmung zur Verhinderung des Gestaltungsmißbrauchs des UBGG durch Holding-Strukturen. In Verbindung mit § 1 a Abs. 4, §§ 2 und 4 stellt diese Bestimmung sicher, daß der durch das UBGG geschaffene Rahmen durch Holdings steuerlich nicht mißbraucht wird. Ausschlaggebend hierfür ist, daß Holdings dauerhafte Beteiligungen anstreben und auf eine Konzernzugehörigkeit der Beteiligungsunternehmen nicht verzichten.

Zu Absatz 2

Absatz 2 ersetzt § 7 a. F.; das Verbot, Genußrechte zu gewähren, wird nicht übernommen. Die bisherige Regelung bezweckt den Schutz der Interessen der Publikumsaktionäre einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft. Darüber hinaus sollte ein Mißbrauch des Rechtsrahmens für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften durch Genußschein-Konstruktionen vermieden werden. Diese Beschränkung ist wegen der geänderten Zielsetzung des Gesetzes entbehrlich. Das Verbot der Gewährung stiller Beteiligungen an der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft bleibt bestehen, um zu verhindern, daß über atypische stille Beteiligungsverhältnisse die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft faktisch wie eine Holding geführt wird. Angesichts der Flexibilität des Rechts der stillen Gesellschaft wäre es ohne weiteres zulässig, dem stillen Gesellschafter die Geschäftsführung zu übertragen oder ihm eine Beteiligung am Liquidationserlös zu gewähren.

Zu § 6

§ 6 entspricht § 8 a. F. unter Berücksichtigung der Änderungen der §§ 3 bis 7.

Zu § 7

Zu Absatz 1

In Absatz 1 wird festgelegt, daß eine offene Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach einer Über-

gangszeit von 5 Jahren kein Tochterunternehmen mehr sein darf und dann auch kein Anteilsinhaber mehr unmittelbar oder mittelbar maßgeblich an der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beteiligt sein darf. Diese Vorschrift ist eine der zentralen Vorkehrungen gegen den steuerlichen Mißbrauch der Rechtsform der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft durch Holding-Konstruktionen. Sie ist notwendig, weil die Mißbrauchsgefahr durch den Verzicht auf den gesetzlichen Zwang zum Börsengang der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft steigt. Gemeinsam insbesondere mit § 1 a Abs. 3 sowie §§ 2, 4 und 5 bildet sie einen wirksamen Schutz gegen einen steuerlichen Mißbrauch, weil mit Holding-Konstruktionen typischerweise eine dauernde und beherrschende Kontrolle auf die Beteiligungsunternehmen bezweckt wird. Die mißbräuchliche Ausnutzung einer in eine solche Holding-Struktur eingebundene Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, um steuerbegünstigt Kapital in (holding-eigene) Beteiligungsgesellschaften zu pumpen, soll so verhindert werden.

Zu Absatz 2

Die in Absatz 2 festgelegten Meldepflichten der Anteilseigner sollen sicherstellen, daß die Einhaltung der in Absatz 1 aufgeführten Regelungen durch die zuständige Behörde überwacht werden kann.

Die Meldepflicht des Absatzes 2 erstreckt sich dabei auf die vermögensmäßige Beteiligung, die die in diesem Absatz genannten Grenzen überschreitet. Führt also eine der vermögensmäßigen Beteiligungen – entweder Kapital- oder Stimmrechtsanteile – alleine zu einer Überschreitung der genannten Grenzen, erstreckt sich die Anzeigeverpflichtung auch nur auf diese. Oftmals werden sich jedoch Kapitalanteile und Stimmrechtsanteile decken.

Zu Absatz 3

Die in Absatz 3 festgelegte Pflicht zum Nachweis der mitgeteilten Kapital- bzw. Stimmrechtsanteile ist zur Durchsetzung der Mitteilungspflichten nach Absatz 2 erforderlich.

Bezüglich der Nachweispflicht gilt das für die Anzeigepflicht in der Begründung zu Absatz 2 Gesagte, soweit es sich auf den Umfang der Anzeigepflicht erstreckt, entsprechend.

Zu Absatz 4

In Absatz 4 wird festgelegt, welche Rechtsfolgen sich ergeben, wenn den Mitteilungspflichten nach Absatz 2 Satz 1 oder 3 nicht nachgekommen wird. In einem solchen Fall ruhen die Rechte aus den Anteilen, solange den Meldepflichten nicht nachgekommen wird. Dies stellt eine weitreichende Sanktion bei einem Verstoß gegen die Meldepflichten dar und dürfte eine erhebliche abschreckende Wirkung entfalten.

Zu Absatz 5

Absatz 5 legt als die Rechtsfolge eines Verstoßes gegen Absatz 1 fest, daß Rechte aus Anteilen an einer offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach Ablauf der in Absatz 1 genannten Frist nur insoweit ausgeübt werden können, als diese Anteile zusammen nicht mehr als 40 vom Hundert des Kapitals oder der Stimmrechte ausmachen.

Zu Absatz 6

Absatz 6 tritt neben die Regelungen der Absätze 1 bis 5. Diese Vorschrift erlaubt Mehrheitsbeteiligungen an Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, schränkt aber die Möglichkeit der Beteiligung an Beteiligungsunternehmen durch Verweis auf § 4 Abs. 4 dahingehend ein, daß nur Minderheitsbeteiligungen erworben oder gehalten werden dürfen (siehe zu den Anlagegrenzen Begründung zu § 4 Abs. 4). Die in Absatz 6 aufgenommene Regelung trägt der Tatsache Rechnung, daß die Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die zur Zeit existieren, zu einem großen Teil 100 %ige Töchter sind. Im Interesse einer nachhaltigen Verbesserung der Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen soll diese Vorschrift möglichst viele der bestehenden Kapitalbeteiligungsgesellschaften zu der Entscheidung bewegen, ihre Geschäfte fortan als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft zu betreiben. Auch bei Neugründungen dürfte vielfach unternehmerisches Interesse an einem maßgeblichen Einfluß auf die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft bestehen.

Zu § 8

In den Absätzen 1 und 3 sind von § 12 a.F. die Absätze 1 und 3 unverändert übernommen worden. Absatz 2 des § 12 a.F., der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften verpflichtet, bestimmte zusätzliche Angaben über Bestand, Zugänge und Abgänge von Beteiligungen im Anhang nach den §§ 325 bis 327 HGB zu veröffentlichen, ist entbehrlich. Die Pflicht zur gesonderten Angabe der Beteiligungen der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft in der Bilanz oder im Anhang ergibt sich bereits aus § 327 HGB. Auf darüber hinausgehende Angaben (z. B. Aufgliederung der Beteiligungen nach Geschäftszweig und Rechtsform) soll zum Zwecke der Gesetzesvereinfachung verzichtet werden.

Im neuen Absatz 2 werden die Regelungen zum Jahresabschluß, dem Lagebericht und der Abschlußprüfung grundsätzlich auch auf Unternehmensbeteiligungsgesellschaften in der Rechtsform der KG übertragen. Dies ist notwendig, um auch gegenüber Unternehmensbeteiligungsgesellschaften in dieser Rechtsform eine effektive Aufsicht sicherstellen und einen steuerlichen Mißbrauch des Gesetzes durch diese Unternehmen verhindern zu können. Unternehmensbeteiligungsgesellschaften in der Rechtsform der KG werden aber bis auf die in Satz 3 genannten Ausnahme von den Offenlegungspflichten der §§ 325 bis 329 HGB ausgenommen, weil Personengesellschaften grundsätzlich nicht offenlegungspflichtig sind und mit der Regelung in diesem Absatz lediglich sichergestellt werden soll, daß die Aufsichtsbehörden die zur Aufsicht unerläßlichen Unterlagen erhalten.

Zu Nummer 5

Da die in den §§ 9 bis 13 a. F. enthaltenen Regelungen über das öffentliche Angebot von Aktien der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Hinblick auf die geänderte Zielrichtung des Gesetzes entfallen können (vgl. Begründung, Allgemeiner Teil, II.6.) und die Regelungen über Jahresabschluß, Lagebericht und Abschlußprüfung bereits in § 8 eingegangen sind, können der Zweite und Dritte Unterabschnitt aufgehoben werden.

Zu Nummer 6 (§ 14)

Zu Buchstabe a)

Absatz 2 Satz 2 wurde redaktionell an die Zulassung der GmbH, KG und KGaA als weitere Rechtsformen für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften angepaßt. § 14 Abs. 2 stellt der Behörde nach wie vor die Möglichkeit zur Verfügung, die nach ihrer Einschätzung zur Erreichung des gesetzlichen Zwecks notwendigen Anordnungen zu treffen. Entsprechend der geänderten Struktur des UBGG und der damit verbundenen Bedeutung der Sicherstellung der Kontrolle der Eigentümerstruktur wird die Behörde im Rahmen ihrer Anordnungskompetenz auch Anordnungen zum Verkauf von Beteiligungen treffen können, wenn dies zur Durchsetzung der die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft aus diesem Gesetz treffenden Pflichten erforderlich ist.

Zu Buchstabe b)

In Absatz 3 wird der Zwangsgeldrahmen erheblich erhöht. Bisher kann ein Zwangsgeld nach § 14 Abs. 3 a. F. nur bis zu 50 000,– DM betragen. Zur Durchsetzung von Anordnungen nach Absatz 2 soll es den Aufsichtsbehörden nunmehr ermöglicht werden, ein Zwangsgeld bis zu einer Höhe von 500 000,– DM zu verhängen. Die Erhöhung ist notwendig geworden, um den geänderten wirtschaftlichen Verhältnissen Rechnung zu tragen und den Zwangscharakter des Zwangsgeldes zu erhalten, um so den Aufsichtsbehörden trotz der vorgesehenen Liberalisierung des Rechtes der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften weiterhin eine effektive Aufsicht – insbesondere zwecks Verhinderung steuerlichen Mißbrauchs – zu ermöglichen. Die Erhöhung hält sich dabei in dem Rahmen, der auch bei der Anpassung der Zwangsgelder im Rahmen der sog. 6. KWG-Novelle maßgeblich war.

Zu Nummer 7 (§§ 15–18)

Zu § 15

In § 15 werden die Anforderungen an den Antrag geregelt. Sie werden infolge des Wegfalls der Verpflichtung zum Börsengang sowie den weiteren Deregulierungsmaßnahmen vereinfacht. Gleichzeitig werden sie an die Zulassung weiterer Gesellschaftsformen, in denen eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft betrieben werden kann, angepaßt.

Zu § 16

Zu Absatz 1

Absatz 1 regelt die Voraussetzungen der Anerkennung. Neu ist, daß die Geschäfte und Anlagen der Gesellschaften bereits vor der Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaften den Vorschriften der §§ 3 und 4 entsprechen müssen und sie keine Wagniskapitalbeteiligungen an ihrem Mutterunternehmen oder einem Schwesterunternehmen halten sowie keine Beteiligungen als stiller Gesellschafter an der Gesellschaft bestehen dürfen.

Zu Absatz 2

Absatz 2 stellt klar, daß die Frist nach § 4 Abs. 3 Satz 3 und Abs. 4 zum Abbau von Mehrheitsbeteiligungen und die 12-Jahres-Frist zur Unterscheidung von dauerhaften und nicht-dauerhaften Beteiligungen nach § 4 Abs. 6 Satz 1 für bestehende Beteiligungen der Gesellschaft mit dem Zeitpunkt der Anerkennung der Gesellschaft als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beginnen.

Zu Absatz 3

Absatz 3 wurde redaktionell überarbeitet und entspricht dem Inhalt nach § 16 Abs. 2 a.F. Der bisherige Verweis auf die Vorschriften des Verwaltungsverfahrensgesetzes ist entbehrlich, da diese ohnehin Anwendung finden.

Zu § 17

Die in § 17 a. F. enthaltenen Bestimmungen betreffend den Widerruf wurden den vorgeschlagenen Änderungen dieses Gesetzes angepaßt. Infolge des Wegfalls der Verpflichtung zum öffentlichen Angebot der Aktien konnte daher § 17 Abs. 1 sowie Abs. 2 Nr. 1, 2 und 6 wegfallen. § 17 Abs. 2 Nr. 3 bis 5 wurde infolge der veränderten Struktur des UBGG modifiziert.

Zu § 18

§ 18 entspricht inhaltlich § 18 Abs. 1 a. F. Er wurde lediglich sprachlich an die Zulassung weiterer Rechtsformen, in der eine UBG betrieben werden kann, angepaßt. Die Bestimmung des Absatzes 2 ist entbehrlich, da sich die Regelungen betreffend die Bekanntmachungsbefugnisse der Behörde nunmehr zusammengefaßt in § 22 Abs. 2 befinden.

Zu Nummer 8 (§ 19)

Zu Buchstabe a

Absatz 2 entspricht vom Regelungsgehalt § 19 Abs. 2 der geltenden Fassung mit den redaktionellen Anpassungen und den Folgeänderungen, die sich aus den Änderungen in den vorhergehenden Abschnitten ergeben.

Zu Buchstabe b

Absatz 3 kann infolge der Abschaffung der Verpflichtung zum öffentlichen Angebot der Aktien aufgehoben werden.

Zu Nummer 9 (§ 21)

Zu Absatz 1

Aus Deregulierungsgründen wurden die Anzeige- und Vorlagepflichten verringert. Zur effektiven Durchführung der Aufsicht sind die Behörden gleichwohl auf bestimmte Angaben der beaufsichtigten Unternehmen angewiesen. Um welche Angaben es sich dabei handelt, bestimmt § 21 Abs. 1. Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft hat danach der Behörde nunmehr unverzüglich Änderungen der Satzung oder des Gesellschaftsvertrages anzuzeigen sowie den geprüften und festgestellten Jahresabschluß, den Lagebericht sowie den Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichtes einzureichen.

Zu Absatz 2

Absatz 2 wurde inhaltlich neu gefaßt. Zur Gewährleistung einer effektiven Aufsicht wird den Bediensteten der Aufsichtsbehörden im Rahmen der ihnen obliegenden Aufsichtstätigkeit in Satz 1 ein Zutrittsrecht zu den Grundstücken und Geschäftsräumen der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft eingeräumt. In Satz 2 wird eine damit korrespondierende Duldungspflicht der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft konstituiert.

Zu Nummer 10 (§ 21 a)

Zu Absatz 1

In Absatz 1 werden den Behörden Befugnisse zur Auskunft und Vorlage von Urkunden eingeräumt, die diese benötigen, um ihren Überwachungspflichten im Hinblick auf die Einhaltung der in § 7 Abs. 1 begründeten Verpflichtung nachzukommen. Da es sich bei der Vorschrift des § 7 Abs. 1 um eine der zentralen Vorkehrungen gegen den steuerlichen Mißbrauch von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften durch Holding-Konstruktionen handelt, muß die Überprüfung ihrer Einhaltung sichergestellt sein. Dies wird oftmals ohne weitere Auskünfte und Vorlage von Urkunden nicht möglich sein. Im Interesse einer wirksamen Aufsichtstätigkeit muß die Behörde die Möglichkeit haben, den Wahrheitsgehalt der ihnen übermittelten Angaben gegebenenfalls zu überprüfen.

Zu Absatz 2

Die neu in das Gesetz aufgenommene Vorschrift statuiert eine Verschwiegenheitspflicht und ein Verwertungsverbot für die bei den Aufsichtsbehörden beschäftigten und von ihnen beauftragten Personen, wie sie beispielsweise auch in § 9 KWG für die Bankenaufsicht enthalten sind.

Die Vorschrift schützt insbesondere Geschäfts- und Betriebsgeheimnisse der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, von Unternehmen, die Anteilsinhaber an der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft sind, sowie die geschäftlichen Geheimnisse der Unternehmen, an denen sich die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beteiligt und von denen die Aufsichtsbehörden im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit Kenntnis erlangen. Wegen der bestehenden Anzeigepflichten gegenüber den Aufsichtsbehörden und den daraus resultierenden Einblicken der Aufsichtsbehörden in die Gesellschaftsstrukturen ist die Verankerung einer besonderen gesetzlichen Verschwiegenheitspflicht unabweisbar, um das notwendige Vertrauen in die Integrität der Aufsichtsbehörden sicherzustellen. Neben der Verschwiegenheitspflicht begründet Absatz 1 auch ein allgemeines Verwertungsverbot, um die Ausnutzung amtlich gewonnener Erkenntnisse für private Zwecke zu verhindern.

In Satz 3 wird beispielhaft verdeutlicht, in welchen Fällen ein unbefugtes Offenbaren oder Verwerten im Sinne von Satz 1 nicht vorliegt. Die Aufsichtsbehörden dürfen mit anderen Stellen und Personen zusammenarbeiten, die für ihre Aufgabenerfüllung auf die Informationen der Aufsichtsbehörden angewiesen sind. Für diese Stellen und Personen wird eine enge Kooperation ohne Gefahr der Verletzung der Schweigepflicht ermöglicht. Der Schutzzweck der Verschwiegenheitspflicht wird hierdurch nicht ausgehöhlt, da diese Stellen ebenfalls einer Verschwiegenheitspflicht unterliegen und sie die Informationen nur zur Erfüllung der eigenen Aufgaben nutzen dürfen.

Die Weitergabe von Informationen, die die Aufsichtsbehörden im Rahmen der Ausübung ihrer Tätigkeit erlangt haben, an zuständige Stellen in anderen Staaten ist nur dann zulässig, wenn auch die bei den dort zuständigen Stellen beschäftigten Personen einer entsprechenden Verschwiegenheitspflicht unterliegen.

Auch an dieser Stelle wird, wie bereits in § 3 Abs. 4 in Satz 3 Nr. 3 die neue insolvenzrechtliche Terminologie aus den bereits genannten Gründen (s. Begründung zu § 3 Abs. 4) verwandt. Bis zu dem Inkrafttreten der neuen Insolvenzordnung ist somit der Begriff der „Insolvenz" als „dem Vergleich oder dem Konkurs" zu lesen.

Absatz 2 Satz 7 erklärt die Vorschriften des § 9 Abs. 2 KWG für entsprechend anwendbar. Das in § 9 Abs. 2 KWG enthaltene besondere Verwertungsverbot der im Rahmen der Aufsichtstätigkeit erlangten Informationen, Kenntnisse und Unterlagen im Verhältnis zu den Finanzbehörden ist somit auch im Rahmen des UBGG zu beachten. Insoweit tritt das öffentliche Interesse an einer gleichmäßigen Besteuerung gegenüber dem Zweck der Aufsicht über die Unternehmensbeteiligungsgesellschaften zurück. Da die Aufsichtsbehörden ohne Kooperation der beaufsichtigten Unternehmen bzw. ihrer Anteilsinhaber nicht in der Lage sind, ihrer Aufsichtstätigkeit nachzukommen, ist das Verwertungsverbot notwendig, um eine wirksame Aufsicht zu ermöglichen. Nur eine effektive Aufsicht ist in der Lage, die steuerlich mißbräuchliche Ausnutzung des durch das UBGG geschaffenen Rahmens erfolgreich zu verhindern. Schließlich werden die zuständigen Stellen in anderen Staaten vielfach nur unter dem Vorbehalt der steuerlichen Nichtverwertung zur Übermittlung von Informationen an die Aufsichtsbehörden bereit sein.

Gleichwohl können bestimmte Sachverhalte ausnahmsweise eine Weitergabe von Informationen an die Finanzbehörden geboten erscheinen lassen. Bei

festgestellten, fortgesetzten schwerwiegenden Verstößen gegen steuerrechtliche Bestimmungen kann z. B. aufgrund des Ergebnisses einer Einzelfallabwägung eine Informationsweitergabe an die Finanzbehörden gerechtfertigt sein. Deshalb sieht Satz 2 eine Ausnahme von dem Verwertungsverbot nach Satz 1 für den Fall vor, daß ein zwingendes öffentliches Interesse an der Durchführung eines Steuerstrafverfahrens im Inland besteht.

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

Zu Nummer 11 (§ 22)

Zu Absatz 1

In Absatz 1 wird der bisherige § 22 unverändert übernommen.

Zu Absatz 2

In Absatz 2 sind die Regelungen zu den Mitteilungen und Bekanntmachungen der Behörden zusammengefaßt, die bisher in § 18 Abs. 2 Satz 1, und § 17 Abs. 4, enthalten sind. Zusätzlich ist vorgesehen, daß die Aufsichtsbehörde auch die Anerkennung einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft im Bundesanzeiger bekannt macht.

Zu Nummer 12 (§§ 23–25)

Zu § 23

Durch die Erfüllung der in § 23 niedergelegten Mitteilungspflichten der Gesellschafter wird sichergestellt, daß die Öffentlichkeit und die Aufsichtsbehörde informiert werden, wer ein Mutterunternehmen einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist oder eine maßgebliche Beteiligung an einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft hält.

Zu § 24

Die Regelung zu Gesellschafterdarlehen in § 25 a. F. ist neu formuliert und vereinfacht worden, ohne die Zielsetzung der Regelung grundsätzlich zu ändern. Statt auf die „Vorschriften über kapitalersetzende Gesellschafterdarlehen" wird nunmehr auf die umfassenderen „Regeln über den Eigenkapitalersatz" Bezug genommen, die auch die von der Rechtsprechung entwickelten Regeln umfassen. Die Bestimmung nimmt zudem nicht mehr ausschließlich auf Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen Bezug, um damit eine nicht beabsichtigte Privilegierung von Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen zu vermeiden. Eine Befristung der Regelung auf die ersten Jahre des Bestehens einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ist aus Vereinfachungsgründen nicht mehr vorgesehen; sofern an einer offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nach einer Übergangszeit, wie nach § 7 Abs. 1 UBGG vorgeschrieben, keine maßgebliche Beteiligung mehr besteht, kommt eine Zurechnung nach den Regeln über den Eigenkapitalersatz ohnehin nicht mehr in Betracht.

Zu § 25

§ 25 enthält die notwendigen Übergangsvorschriften für bereits nach dem UBGG vom 17. Dezember 1986 anerkannte Unternehmensbeteiligungsgesellschaften. § 23 Abs. 1 a. F. soll entfallen. Er nimmt Unternehmensbeteiligungsgesellschaften für die ersten sechs Jahre nach ihrer Anerkennung von der Pflicht aus, die in § 4 a. F. enthaltenen Beteiligungsbeschränkungen einzuhalten. Da die bislang in § 4 Abs. 1 und 6 a.F. enthaltenen Pflichten für alle Unternehmensbeteiligungsgesellschaften entfallen sollen (vgl. Begründung zu Nummer 4), kann auch die entsprechende Ausnahmeregelung entfallen. Die bislang in § 4 Abs. 2 und 5 a. F. enthaltenen Beschränkungen für die Beteiligung an einem einzelnen Unternehmen und die Darlehensvergabe bleiben zwar dem Grunde nach bestehen. Gleichwohl soll auf die Ausnahmeregelung wegen der generell deutlich erweiterten Handlungsfreiheit der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und zur Gesetzesvereinfachung verzichtet werden. § 23 Abs. 2 a. F. und § 24 a. F. entfallen als Folgeänderung aus dem Verzicht auf den gesetzlich vorgeschriebenen Börsengang für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.

Zu Absatz 1

In Absatz 1 wird bereits bestehenden Unternehmensbeteiligungsgesellschaften die Möglichkeit eingeräumt, bis längstens zum 31. Dezember 2002 weiterhin dem UBGG in der Fassung vor Inkrafttreten des Artikels 7 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes zu unterliegen. Wegen der grundlegenden Umstrukturierung des UBGG ist eine hinreichende Übergangsfrist notwendig, um den bestehenden Unternehmensbeteiligungsgesellschaften die Möglichkeit zu geben, in einem angemessenen Zeitrahmen die geschäftspolitische Entscheidung darüber zu treffen, ob die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft nunmehr nach neuem Recht fortgeführt werden soll und den dazugehörigen Entscheidungsprozeß einzuleiten.

Zu Absatz 2

In Absatz 2 sind die Voraussetzungen aufgeführt, die dem UBGG in der Fassung vom 5. Oktober 1994 unterliegende Unternehmensbeteiligungsgesellschaften erfüllen müssen, damit dieses Gesetz in der Fassung des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes auf sie anwendbar ist. So darf die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft keine Wagniskapitalbeteiligungen an ihrem Mutterunternehmen oder – mit Ausnahme von Tochterunternehmen der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft – einem Schwesterunternehmen halten. Damit wird die Umgehung des § 5 verhindert. Darüber hinaus muß die Satzung der Unternehmens-

beteiligungsgesellschaft an die neue Gesetzeslage angepaßt werden und die Satzungsänderung in das Handelsregister eingetragen werden. Satz 3 stellt klar, daß der maßgebliche Zeitpunkt für die in § 4 Abs. 3 Satz 3, Abs. 4 Satz 2 und Abs. 6 Satz 1, § 7 Abs. 1 Satz 1 sowie § 23 Abs. 1 Satz 1 festgelegten Fristen die Eintragung der Satzungsänderung ist.

Zu Absatz 3

Absatz 3 legt als Rechtsfolge für den Fall, daß eine Satzungsänderung nach Absatz 2 am 1. Januar 2003 noch nicht im Handelsregister eingetragen ist, fest, daß die Anerkennung als Unternehmensbeteiligungsgesellschaft verloren geht. Die Begrenzung der Entscheidungsfrist für bestehende Unternehmensbeteiligungsgesellschaften auf den 31. Dezember 2002 ist erforderlich, um nach diesem Zeitpunkt sicherzustellen, daß nicht unter der Firma einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft Gesellschaften, die verschiedenen Rechtsregimen unterliegen, im Rechtsverkehr in Erscheinung treten. Die Rechtsstellung der bestehenden Unternehmensbeteiligungsgesellschaften wird dabei nicht unangemessen beeinträchtigt. Die Unternehmensbeteiligungsgesellschaften konnten insbesondere nicht darauf vertrauen, daß der Gesetzgeber mit Verabschiedung des UBGG vom 17. Dezember 1986 die dort verankerten rechtlichen Strukturen für einen unbegrenzten Zeitraum aufrechterhalten wollte. Die den Gesellschaften zur Entscheidung eingeräumte Frist ist angemessen. Sie trägt dem gegenüber anderen Gesellschaftsformen zeitaufwendigeren Entscheidungsfindungsprozeß im Rahmen einer (Publikums)AG Rechnung.

Zu Nummer 13

Zu § 27

Die Vorschrift wird neu strukturiert und an den heute üblichen nebenstrafrechtlichen Duktus angepaßt. Angesichts der veränderten Schwerpunktsetzung des Gesetzes, die Eigenkapitalversorgung kleinerer und mittlerer Unternehmen nachhaltig zu verbessern und so die volkswirtschaftlich dringend erforderliche Schaffung neuer Arbeitsplätze zu fördern, ist eine erhebliche Erhöhung der zulässigen Geldbuße erforderlich.

Materiell neu ist die Bußgeldbewehrung der ebenfalls neuen Mitteilungspflichten in Abs. 1 Nr. 1, die im Rahmen einer effektiven Aufsicht gegen den Mißbrauch des Gesetzes durch Holding-Konstruktionen statuiert wurden. Ebenfalls neu ist die Bußgeldbewehrung der Verpflichtung einer vollziehbaren Anordnung nach § 14 Abs. 2 Satz 2 Folge zu leisten in Abs. 2 Nr. 2 sowie in der gleichen Nummer die Bußgeldbewehrung der neu geschaffenen Handlungsverpflichtung nach § 21 a Abs. 1. Neu ist schließlich auch die bußgeldbewehrte Duldungsverpflichtung in Abs. 1 Nr. 5.

Wer vorsätzlich oder fahrlässig einer Mitteilungsverpflichtung nach § 7 Abs. 2 oder § 23 Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 2 nicht ordnungsgemäß nachkommt, soll mit einer Geldbuße bis zu 300 000 Deutsche Mark rechnen müssen. Die Erfüllung der in § 7 Abs. 2 statuierten Mitteilungspflichten ist wesentliche Grundlage für die Durchführung einer effektiven Aufsicht. Die Einführung einer empfindlichen Geldbuße ist daher erforderlich, um mißbräuchlicher Inanspruchnahme steuerlicher Vergünstigungen nachhaltig entgegenwirken zu können. Die in § 23 Abs. 1 Satz 1 bzw. Abs. 2 begründete Mitteilungsverpflichtung dient demselben Zweck, sie stellt jedoch auf einen früheren Zeitpunkt, nämlich den der Anerkennung der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft ab.

Wer einer vollziehbaren Anordnung nach § 14 Abs. 2 Satz 2 oder § 21 a Abs. 1 auch in Verbindung mit § 23 Abs. 1 Satz 2 nicht nachkommt, vereitelt die Überprüfung durch die Aufsichtsbehörde, ob die gesellschaftlichen Strukturen gesetzeskonform sind. Für diese Fälle ist ebenfalls eine empfindliche Geldbuße notwendig, damit letztlich der Bildung von Holding-Strukturen, die eine Gefahr für die Erreichung des volkswirtschaftlich bedeutenden Zweckes des Unternehmensbeteiligungsgesetzes darstellen und Steuermißbrauch Vorschub leisten, durch frühzeitige Erkennung und Reaktion seitens der Aufsicht entgegengewirkt werden kann. Dies ist der Grund, warum nunmehr gegenüber der geltenden Fassung des Gesetzes auch die Außerachtlassung der Pflicht zur Beachtung einer vollziehbaren Anordnung nach § 14 Abs. 2 Satz 2 bußgeldbewehrt wurde.

Wer seiner Anzeigepflicht nach § 21 Abs. 1 Nr. 1 oder der Vorlagepflicht nach § 21 Abs. 1 Nr. 2 vorsätzlich oder fahrlässig nicht ordnungsgemäß nachkommt, enthält der Behörde Informationen vor, die ebenfalls für die Durchführung einer effektiven Aufsicht unerläßlich sind. Gegenüber der geltenden Gesetzesfassung sind die Anzeigepflichten, die in § 27 Abs. 1 Nr. 3 und 4 bußgeldbewehrt sind, zwar formal gleichgeblieben, sie haben jedoch infolge der inhaltlich weitgehenden Neufassung des UBGG ihre Bedeutung verändert und erheblich an Gewicht für die Durchführung einer effektiven Aufsicht gewonnen. Es ist deshalb angezeigt, den Bußgeldtatbestand gegenüber dem geltenden Recht bereits bei fahrlässiger Begehungsweise eingreifen zu lassen. Die im UBGG alter Fassung vorhandene Bußgeldbewehrung der Verletzung der Anzeige- und Vorlagepflichten in § 27 Abs. 2 Nr. 3 und 4 kann insoweit nicht als Vorbild dienen. Ein Bußgeld von bis zu 100 000 Deutsche Mark ist hier angemessen.

Schließlich soll auch die Verletzung der Duldungspflicht nach § 21 Abs. 2 mit einem Bußgeldrahmen in gleicher Höhe bewehrt werden. Ein Verstoß gegen diese Duldungspflicht erschwert die Durchführung einer effektiven Aufsicht und gefährdet damit den Gesetzeszweck, die Eigenkapitalversorgung kleiner und mittelständischer Unternehmen mit dem Ziel der Schaffung neuer Arbeitsplätze zu verbessern. Sie erhöht damit auch die Gefahr des Steuermißbrauchs.

Die Höhe der zulässigen Geldbußen wird deutlich angehoben, um den verbesserten steuerlichen Bedingungen für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und dem damit ansteigenden Anreiz zum steuerlichen Mißbrauch von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften entgegenzuwirken.

Zu Artikel 8 (Änderung des Einkommensteuergesetzes)

Zu Nummer 1 (§ 6 b)

Zu Buchstabe a

Redaktionelle Folgeänderung aus der Änderung des UBGG.

Zu Buchstabe b

Unternehmensbeteiligungsgesellschaften sind durch das Gesetz gezwungen, ihren Unternehmensgegenstand satzungsmäßig festzulegen; er besteht danach im Erwerb, dem Halten, der Verwaltung und der Veräußerung von Wagniskapitalbeteiligungen. Durch die Beteiligungen wird es den Unternehmen, an denen sich eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft beteiligt, ermöglicht, ihre Eigenkapitalbasis zu verbessern. Grundsätzlich besteht für die Beteiligung einer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft an einem Unternehmen nur insoweit Veranlassung, als die Kapitalbeschaffung nicht anderweitig möglich ist. Unternehmensbeteiligungsgesellschaften sind daher allgemein bestrebt, die Beteiligung an einem Unternehmen wieder zu veräußern, wenn der Fortbestand der Beteiligung für dieses Unternehmen nicht mehr notwendig ist, weil z. B. ein Dritter bereit ist, die Beteiligung zu übernehmen. Der bei einer solchen Veräußerung erzielte Erlös wird dann einer anderen Beteiligung zugeführt.

Die bisherige Behaltefrist des § 6 b Abs. 4 Satz 1 Nr. 2 EStG steht dem Ziel einer möglichst flexiblen Anlage des Beteiligungskapitals entgegen. Sie führt zur Besteuerung, wenn die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft die Anteile an einer Kapitalgesellschaft nicht mindestens sechs Jahre hält. Die Verkürzung der Frist auf ein Jahr zugunsten der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften unterstützt eine sinnvolle Umschichtung von Beteiligungskapital und führt damit mittelbar zu einer verbesserten Eigenkapitalbasis nichtbörsennotierter Unternehmen. Die gesetzliche Einbindung der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften ermöglicht diese Ausnahmeregelung, da sie spekulativen Transaktionen entgegensteht.

Zu Nummer 2 (§ 19 a)

Es handelt sich um eine redaktionelle Folgeänderung auf Grund der Novellierung des Auslandinvestment-Gesetzes.

Zu Nummer 3 (§ 52)

Die Vorschrift enthält die zeitliche Anwendungsbestimmung der Änderung des § 6 b Abs. 4 Satz 1 Nr. 2 EStG sowie redaktionelle Änderungen infolge der Änderung des UBGG.

Zu Artikel 9 (Änderung des Gewerbesteuergesetzes)

Redaktionelle Folgeänderung auf Grund der Novellierung des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.

Zu Artikel 10 (Änderung des Handelsgesetzbuchs)

Zu Nummer 1 (§ 267)

Anpassung an die Änderungen infolge des Börsenzulassungs-Gesetzes vom 16. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2478). Nachdem das Marktsegment des „geregelten Freiverkehrs" entfallen ist und Kapitalgesellschaften, deren Wertpapiere nunmehr außerhalb des amtlichen Handels oder geregelten Marktes im sogenannten Freiverkehr gehandelt werden, nicht von der Fiktion, stets als große Kapitalgesellschaft zu gelten, betroffen sein sollen, sind die Worte „oder in den geregelten Freiverkehr einbezogen" zu streichen.

Zu Nummer 2 (§ 293)

Die Regelung trägt dem Umstand Rechnung, daß das Marktsegment des „geregelten Freiverkehrs" nach dem Wirksamwerden des Börsenzulassungs-Gesetzes vom 16. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2478) entfallen ist und die Befreiungsregelungen der Absätze 1 und 4 auch für solche Unternehmen nicht gelten sollen, deren Wertpapiere zum geregelten Markt zugelassen sind oder die eine Zulassung zum geregelten Markt beantragt haben.

Zu Artikel 11 (Änderung des Aktiengesetzes)

Zu Nummer 1 (§ 20)

Die Formulierung in Absatz 7 wird an die Neufassung des § 28 Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) angepaßt. Hierbei verbleibt es im Aktienrecht bei dem Grundsatz des endgültigen Rechtsverlustes. Für die aktienrechtlichen Sanktionsvorschriften entspricht dies auch der schon bisher herrschenden Meinung. In Anlehnung an den neugefaßten Satz 2 des § 28 WpHG soll dem mitteilungspflichtigen Unternehmen künftig die Möglichkeit eingeräumt werden, den Verlust der Ansprüche auf Dividende und Liquidationserlös zu vermeiden, wenn es darlegt und beweist, daß die Mitteilung ohne Vorsatz unterblieben ist und nachgeholt worden ist.

Im übrigen wird auf die Begründung zu § 28 WpHG verwiesen.

Bisher bestehen die nicht deckungsgleichen Pflichten nach §§ 20 ff. Aktiengesetz (AktG) und §§ 21 ff. WpHG nebeneinander. Um Unternehmen von „doppelten" Publizitätspflichten zu entlasten, sollen gemäß den neuen § 20 Abs. 8 und § 21 Abs. 5 AktG Beteiligungen an börsennotierten Aktiengesellschaften, deren Aktien zum amtlichen Handel zugelassen sind (§ 21 Abs. 2 WpHG), nicht mehr gemäß §§ 20 ff. AktG gemeldet und bekanntgemacht werden, sondern nur noch den Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten gemäß §§ 21 ff. WpHG unterfallen.

Eine Anpassung der die Mitteilungspflichten begründenden Vorschriften im AktG und im WpHG durch eine vollständige Angleichung ihrer Voraussetzungen ist teilweise gar nicht möglich. Im übrigen erscheint sie nicht zweckmäßig.

Eine Harmonisierung durch Änderungen der Vorschriften des WpHG scheidet schon wegen der zwingenden Vorgaben der Richtlinie 88/627/EWG des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 12. Dezember 1988 (Transparenz-Richtlinie – ABl. EG Nr. L 348 S.62) aus. Eine Anpassung der aktienrechtlichen an die wertpapierhandelsrechtlichen Vorschriften, insbesondere der Normen über die zurechenbaren Aktien setzte eine grundlegende Änderung des Rechts der verbundenen Unternehmen voraus, die allenfalls im Rahmen einer künftigen europäischen Harmonisierung des Konzernrechts erfolgen sollte.

Die unterschiedlichen Regelungen sollen also grundsätzlich nebeneinander bestehenbleiben. Durch die Neuregelung werden jedoch Überschneidungen bei der Anwendung vermieden. Die im Vergleich zur bisherigen Ausgestaltung mit der Neuregelung in gewissem Umfang verbundenen Transparenzlücken sind im Interesse der bezweckten Vereinfachung hinnehmbar.

Transparenzlücken können vor allem in zwei Bereichen entstehen:

Zum einen, wenn Stimmrechte und Kapitalanteile sich nicht entsprechen (Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, Höchststimmrecht, Mehrstimmrecht). Eine Trennung der Anwendungsbereiche hat zur Folge, daß Kapitalbeteiligungen an börsennotierten Gesellschaften, die die Schwellenwerte der §§ 20, 21 AktG über- bzw. unterschreiten, teilweise nicht mehr bekannt werden, da nur noch die nicht notwendig parallel verlaufenden Stimmrechtsveränderungen publik zu machen sind. Die entstehenden Transparenzlücken sind jedoch im Hinblick auf den Normzweck der Beteiligungstransparenz als gering zu bewerten. Die Fälle eines Auseinanderfallens von Kapitalanteilen und Stimmrechten sind eher selten. Die Offenlegung der Stimmrechtsanteile vermittelt ein klareres Bild der wahren „Machtverhältnisse" bei einem Unternehmen als die Offenlegung der Kapitalbeteiligung. Auch wegen der größeren Zahl von „Meldestufen" sind die Pflichten nach dem WpHG als die grundsätzlich wirksamere Regelung anzusehen. Der Wegfall der aktienrechtlichen Publizitätspflicht für Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften dürfte daher nicht zu einem wesentlichen Verlust an Transparenz führen.

Zum anderen kann sich eine Transparenzlücke infolge der nach den Vorschriften des WpHG möglichen Befreiung bei der Zurechnung von Stimmrechten (§ 23 WpHG) bzw. bei den Veröffentlichungspflichten (§ 25 Abs. 4 WpHG) ergeben. Im Umfang einer solchen Befreiung werden bei einer Trennung der Anwendungsbereiche Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften nicht mehr publik. Da es sich insofern um besondere Ausnahmefälle handelt, ist diese Folge hinnehmbar.

Zu Nummer 2 (§ 21)

Auf die Begründung zu § 20 Abs. 7 und 8 wird verwiesen.

Zu Artikel 12 (Änderung des Hypothekenbankgesetzes)

Zu Nummer 1 Buchstabe a Doppelbuchstabe aa (§ 5 Abs. 1)

Die Änderung enthält eine begriffliche Anpassung. Sie trägt der Tatsache Rechnung, daß mit dem Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) für die bis dahin bestehende gemeinschaftsrechtliche Struktur und die mit dem Vertrag hinzugekommenen Bereiche ein gemeinsames Dach geschaffen wurde. Infolgedessen wird nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen.

Zu Nummer 1 Buchstabe a Doppelbuchstabe bb (§ 5 Abs. 1 Nr. 2 b)

Den Hypothekenbanken soll die Möglichkeit gegeben werden, in einigen mitteleuropäischen Reformstaaten in begrenztem Umfang Hypothekarkredite zu vergeben und dadurch einen Einstieg in diese neuen Märkte zu erhalten. Um die Risiken gering zu halten, sieht der Entwurf folgende Beschränkungen vor:

1. Die neue Geschäftstätigkeit soll auf Staaten in Europa begrenzt werden, die Mitglied der OECD sind.
2. Auf Grund der rechtlichen Rahmenbedingungen in dem betreffenden Staat muß davon ausgegangen werden können, daß Hypotheken und Grundschulden (vgl. § 40 Abs. 1) eine ausreichende Sicherheit für die Rückzahlung und Verzinsung von Darlehen darstellen.
3. Der Gesamtbetrag der Beleihungen in diesen neu erfaßten Staaten darf das haftende Eigenkapital der Hypothekenbank nicht übersteigen.

Von der Geschäftsleitung wird mit besonderer Sorgfalt zu prüfen sein, ob auf Grund der rechtlichen, wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse in den betreffenden Staaten davon ausgegangen werden kann, daß das Grundpfandrecht die Erfüllung der Ansprüche aus den Darlehen voraussichtlich auf Dauer sicherstellt. Dafür ist es nicht nur erforderlich, daß das Grundpfandrecht als dingliches Recht in ein öffentliches Register eingetragen wird und ein inländischen Grundpfandrechten entsprechendes rangsicheres Gläubigerrecht gewährt. Es muß auch hinreichend gewährleistet sein, daß die Rechtsverfolgung für Gläubiger, die einem anderen Staat angehören, gegenüber den eigenen Staatsangehörigen weder rechtlich noch tatsächlich wesentlich erschwert ist.

Eine weitergehende Beschränkung erscheint im Hinblick auf die Befugnis der Aufsichtsbehörde, Anordnungen gemäß § 4 zu treffen, entbehrlich.

Zu Nummer 1 Buchstabe a Doppelbuchstabe cc (§ 5 Abs. 1 Nr. 4)

Die nach Nummer 4 den Hypothekenbanken eingeräumten Refinanzierungsmöglichkeiten sollen auch

für den nach der neuen Nummer 2b eröffneten Geschäftsbereich gelten.

Zu Nummer 1 Buchstabe b Doppelbuchstabe aa
(§ 5 Abs. 3 Nr. 3 Buchstabe b)

Es handelt sich um eine begriffliche Anpassung (vgl. zu Nummmer 1 Buchstabe a Doppelbuchstabe aa).

Zu Nummer 1 Buchstabe b Doppelbuchstabe bb
(§ 5 Abs. 3 Nr. 3 Buchstabe d)

Die geltende Vorschrift beschränkt die Anlage verfügbarer Gelder auf solche Schuldverschreibungen, die zum amtlichen Börsenhandel zugelassen sind. Diese Beschränkung ist in zweifacher Hinsicht überholt:

Zum einen muß – auch aus EG-rechtlichen Gründen – klargestellt werden, daß auch der Erwerb von Schuldverschreibungen gestattet ist, die an Börsen anderer EG-Mitgliedstaaten oder EWR-Vertragsstaaten amtlich gehandelt werden. Zum anderen ist dem amtlichen Handel die Zulassung zum geregelten Markt im Sinne des § 71 Börsengesetz oder einem vergleichbar organisierten Markt in anderen Staaten des EWR gleichzustellen, wie dies in vergleichbaren Parallelregelungen bereits der Fall ist (z. B. § 4 Abs. 3 Nr. 5 BausparkG; § 8 Abs. 1 Nr. 1 KAGG). Die Definition des organisierten Marktes in § 2 Abs. 5 WpHG in der Fassung des Entwurfs eines Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften enthält eine auch für § 5 Abs. 3 Nr. 3 Buchstabe b sachgerechte Abgrenzung. Nicht einbezogen ist damit der Freiverkehr im Sinne des § 78 Börsengesetz.

Zu Nummer 1 Buchstabe b Doppelbuchstabe cc
(§ 5 Abs. 3 Nr. 4)

Die Änderung dient der rechtsförmlichen Bereinigung.

Zu Nummer 2 Buchstabe a (§ 6 Abs. 1 Satz 2)

Im geltenden § 6 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 bis 3 werden als ordentliche Deckung Forderungen der Hypothekenbanken gegen die öffentliche Hand zugelassen, die den Banken im Rahmen der Währungsreform von 1948 und der Bereinigung der deutschen Auslandsschulden gewährt worden sind. Die Ausgleichsforderungen sind inzwischen vollständig abgewickelt. Deckungsforderungen oder Erstattungsansprüche im Sinne der Nummern 2 und 3 befinden sich nicht mehr in der Deckung der Hypothekenbanken, wie vom Verband deutscher Hypothekenbanken bestätigt worden ist. Daher brauchen diese Werte nicht mehr berücksichtigt zu werden.

Der neue Satz 2 läßt nunmehr als ordentliche Deckung Ausgleichsforderungen gegen den Ausgleichsfonds Währungsumstellung 1990 zu, die in Artikel 8 der Anlage I des Vertrages vom 18. Mai 1990 über die Schaffung einer Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik (BGBl. 1990 II S. 537) ihre Grundlage haben und in ihrer Qualität den bisherigen Ausgleichsforderungen von 1948 entsprechen.

Die Gesamtsumme der Ausgleichsforderungen, die nach § 8 Abs. 2 der Verordnung über die Bestätigung der Umstellungsrechnung und das Verfahren der Zuteilung und des Erwerbs von Ausgleichsforderungen vom 7. Dezember 1994 (BGBl. I S. 3738) umgewandelt wurden, betrug Anfang 1995 über 61 Mrd. DM. Sie werden marktgerecht (zinsvariabel zum 3-Monats-FIBOR) verzinst und haben eine Restlaufzeit seit dem 1. Juli 1995 von 40 Jahren. Trotz der jährlich vorzunehmenden Tilgungen weisen die verbrieften Ausgleichsforderungen eine ausreichende Liquidität auf.

Zu Nummer 2 Buchstabe b (§ 6 Abs. 4 Satz 1)

Die Werte unter Nummer 3 (Bargeld) und Nummer 4 (niedrig verzinsliche Ausgleichsforderungen aus der Währungsreform 1948) sollen ersatzlos entfallen. Bargeld ist in Anbetracht des heute dominierenden bargeldlosen Zahlungsverkehrs ohne praktische Bedeutung. Für die in Nummer 4 erfaßten Ausgleichsforderungen gilt wie für die bisherigen Ausgleichsforderungen in § 6 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1, daß sie inzwischen vollständig abgewickelt sind und daher als Dekkungswerte nicht mehr in Betracht kommen.

Zu Nummer 2 Buchstabe c (§ 6 Abs. 5)

Um die Ausgabe von „Jumbo-Anleihen" nicht nur für öffentliche Pfandbriefe, sondern auch für Hypothekenpfandbriefe zu ermöglichen (vgl. Allgemeiner Teil unter II. 7. 2.), soll eine höhere Ersatzdeckung zugelassen werden. Die bisherige Begrenzung auf 10 v. H. des Gesamtumlaufs an Hypothekenpfandbriefen soll dadurch erweitert werden, daß die 10 v. H.-Grenze auf den Gesamtpfandbriefumlauf (Hypothekenpfandbriefe und öffentliche Pfandbriefe) bezogen wird. Diese Erweiterung soll aber nur für die Werte nach Absatz 4 Satz 1 Nr. 1 in Verbindung mit § 5 Abs. 3 Nr. 3 Buchstabe b und c gelten, die einen besonders hohen Sicherheitsstandard aufweisen. Hinsichtlich der in Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 berücksichtigten Guthaben bei der Deutschen Bundesbank und geeigneten Kreditinstituten verbleibt es bei der bisherigen Begrenzung. Die Qualität der Ersatzdeckung bleibt somit uneingeschränkt erhalten.

Um eine sachlich nicht zwingend gebotene Komplizierung der Regelung zu vermeiden, wird mit der vorgeschlagenen Regelung in Kauf genommen, daß in Ausnahmefällen die Deckung für Hypothekenpfandbriefe nicht überwiegend aus Hypotheken, sondern aus Werten besteht, die auch für die Dekkung von öffentlichen Pfandbriefen bestimmt sind.

Zu Nummer 3 (§ 34 a Satz 2)

Durch die Verweisung auf § 394 BGB in dem neuen § 34 a Satz 2 HBG wird klargestellt, daß das Vollstreckungsprivileg zugunsten der Pfandbriefgläubiger auch die Aufrechnung erfaßt.

Zu Nummer 4 Buchstabe a (§ 35 Abs. 1 bis 3)

Die Vorschriften des § 35 Abs. 1 und 2 über den Konkurs der Hypothekenbank und die Vorzugsrechte

der Pfandbriefgläubiger sollen aus den im Allgemeinen Teil unter 7. zu Punkt 4 dargelegten Gründen neu gefaßt werden.

Absatz 1 regelt den Fall, daß bei nicht notleidender Deckungsmasse über das sonstige Vermögen der Hypothekenbank ein Insolvenzverfahren eröffnet wird.

Im Satz 1 wird der Grundsatz festgelegt, daß die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen einer Hypothekenbank die der Absicherung der Hypothekenbankpfandbriefgläubiger dienende Deckung unberührt läßt. Über diese Deckungsmasse wird vielmehr ein Sonderinsolvenzverfahren eröffnet. Allerdings ist diese Sonderbehandlung der Deckungsmasse nur insoweit gerechtfertigt, als keine Überdeckung vorliegt. Soweit Werte in der Deckung enthalten sind, die nicht für die Befriedigung der Pfandbriefgläubiger erforderlich sind, müssen diese zur Insolvenzmasse gezogen werden. Durch die Verweisung auf § 31 Abs. 2 Satz 1 wird klargestellt, daß das Herausgabeverlangen des Insolvenzverwalters gegen den Treuhänder zu richten ist. Eine Regelung zu den Zinsforderungen der Pfandbriefgläubiger ist in Absatz 1 entbehrlich, da bei solventer Deckung die Pfandbriefgläubiger nicht an dem Insolvenzverfahren über die Hypothekenbank teilnehmen.

In Absatz 2 werden die Fälle geregelt, in denen sowohl über die Deckungsmasse als auch über das sonstige Vermögen der Hypothekenbank ein Insolvenzverfahren eröffnet worden ist. In Satz 1 wird festgelegt, daß sowohl die Zahlungsunfähigkeit als auch die Überschuldung die Eröffnung eines Sonderinsolvenzverfahrens rechtfertigen. Wie bei der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über ein Kreditinstitut kann auch bei dem Sonderinsolvenzverfahren über die Deckungsmasse ein Antrag nur vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gestellt werden. Die Deckung dient vorrangig zur Befriedigung der Pfandbriefgläubiger. Sollte sich nach vollständiger Befriedigung der Pfandbriefgläubiger ein Überschuß ergeben, so muß dieser den sonstigen Gläubigern der Hypothekenbank zugute kommen. Können andererseits die Pfandbriefgläubiger nicht in voller Höhe befriedigt werden, so können sie diesen Ausfall in dem Verfahren über das sonstige Vermögen der Hypothekenbank geltend machen. Wie in der geltenden Fassung des § 35 Abs. 1 sollen die Pfandbriefgläubiger auch die seit Eröffnung des Verfahrens laufenden Zinsen wie ihre sonstigen Forderungen geltend machen können.

Soweit in Absatz 2 keine Sonderregelungen enthalten sind, gelten für das Insolvenzverfahren über die Hypothekenbank und für das Sonderinsolvenzverfahren über die Deckungsmasse die Bestimmungen der Insolvenzordnung.

Die Neufassung des Absatzes 3 hat lediglich eine redaktionelle Anpassung der Vorschrift an die geänderten Absätze 1 und 2 zum Inhalt. Die Einführung eines Sonderinsolvenzverfahrens über die Deckungsmasse soll nichts daran ändern, daß eigene Hypothekenpfandbriefe der Bank bei der Berechnung der auf die einzelnen Pfandbriefe entfallenden Anteile am Erlös aus der Deckungsmasse mitgezählt werden und damit die freie Insolvenzmasse vergrößern.

Zu Nummer 4 Buchstabe b (§ 35 Abs. 4)

Nach Absatz 4 sind die Kosten einer Versammlung der Pfandbriefgläubiger aus der Deckungsmasse zu berichtigen. Im Falle der Insolvenz der Hypothekenbank nach Absatz 1 nehmen die Pfandbriefgläubiger nicht am Verfahren teil, so daß eine Versammlung der Pfandbriefgläubiger nach § 18 betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen nicht einzuberufen ist. Da nach Absatz 2 das Sonderinsolvenzverfahren auf die Deckungsmasse beschränkt ist, bedarf es keiner ausdrücklichen Regelung, daß die Kosten einer Versammlung der Pfandbriefgläubiger in diesem Falle aus der Deckungsmasse zu berücksichtigen sind. Absatz 4 kann daher aufgehoben werden.

Zu Nummer 4 Buchstabe c (§ 35 Abs. 5)

Der bisherige Absatz 5 soll sachlich unverändert beibehalten werden. Die terminologischen Anpassungen berücksichtigen zum einen das Inkrafttreten der Insolvenzordnung am 1. Januar 1999 und die neue gemeinschaftsrechtliche Struktur, zum anderen die Neufassung des Absatzes 1, nach der das bisherige Vorrecht durch ein Sonderinsolvenzverfahren ersetzt wird. Wegen der Aufhebung des bisherigen Absatzes 4 wird Absatz 5 neuer Absatz 4.

Zu Nummer 5 (§ 41)

Nach § 41 Satz 1 in der geltenden Fassung sind die dort aufgeführten Vorschriften über Hypothekenpfandbriefe auf Kommunalschuldverschreibungen (öffentliche Pfandbriefe) entsprechend anzuwenden. Die bisherige Bezugnahme auf die Vorschriften über die Ersatzdeckung in § 6 Abs. 4 Satz 1 und Abs. 5 soll durch eine eigenständige Regelung der Ersatzdeckung bei öffentlichen Pfandbriefen ersetzt werden, da für Hypothekenpfandbriefe und öffentliche Pfandbriefe künftig insoweit unterschiedliche Regelungen gelten. Zum einen bilden die bisher auch für öffentliche Pfandbriefe als Ersatzdeckung zu berücksichtigenden Werte nach § 6 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 in Verbindung mit § 5 Abs. 3 Nr. 3 Buchstabe b und c künftig die ordentliche Deckung, da der Begriff des Kommunaldarlehens in § 1 Nr. 2, § 5 Abs. 1 Nr. 1 in wirtschaftlichem Sinne zu interpretieren ist und daher solche verbrieften Forderungen erfaßt (vgl. Allgemeiner Teil unter II. 7. 1.). Zum anderen soll sich die in dem neugefaßten § 6 Abs. 5 vorgesehene Erweiterung des Umfanges der Ersatzdeckung nicht auf öffentliche Pfandbriefe erstrecken. Dementsprechend sieht der neue § 41 Satz 2 vor, daß bei öffentlichen Pfandbriefen als Ersatzdeckung nur Guthaben bei der Deutschen Bundesbank und bei geeigneten Kreditinstituten in Betracht kommen und als Obergrenze die bisherige Beschränkung auf 10 v. H. der insgesamt umlaufenden öffentlichen Pfandbriefe gilt.

Die Vorschrift des § 6 Abs. 4 Satz 2, die eine Obergrenze für den Ansatz von Schuldverschreibungen als Ersatzdeckungswerte vorsieht, ist für die Ersatzdeckung bei öffentlichen Pfandbriefen künftig ohne

Bedeutung, da bei öffentlichen Pfandbriefen als Ersatzwerte nur Guthaben in Betracht kommen. Die Verweisung in § 41 Satz 1 auf § 6 Abs. 4 Satz 2 kann daher entfallen.

Zu Nummer 6 (§ 48)

Der neue § 48 enthält die notwendigen begrifflichen Anpassungen für die Übergangszeit bis zum Inkrafttreten der Insolvenzordnung am 1. Januar 1999.

Zu Artikel 13 (Änderung des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten)

Zu Nummer 1 (§ 2)

Zu Buchstabe a

Im geltenden § 2 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 bis 3 werden als ordentliche Deckung Forderungen der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten gegen die öffentliche Hand zugelassen, die den Banken im Rahmen der Währungsreform von 1948 und der Bereinigung der deutschen Auslandsschulden gewährt worden sind. Die Ausgleichsforderungen sind inzwischen vollständig abgewickelt. Deckungsforderungen oder Erstattungsansprüche im Sinne der Nummern 2 und 3 befinden sich nicht mehr in der Deckung der Grundkreditanstalten. Daher brauchen diese Werte nicht mehr berücksichtigt zu werden.

Der neue Satz 2 läßt nunmehr als ordentliche Deckung Ausgleichsforderungen gegen den Ausgleichsfonds Währungsumstellung 1990 zu, die in Artikel 8 der Anlage 1 des Vertrages vom 18. Mai 1990 über die Schaffung einer Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik (BGBl. 1990 II S. 537) ihre Grundlage haben und in ihrer Qualität den bisherigen Ausgleichsforderungen von 1948 entsprechen.

Satz 2 entspricht dem Wortlaut des ebenfalls neugefaßten § 6 Abs. 1 Satz 2 HBG. Ergänzend wird daher auf die Begründung zur Änderung des HBG verwiesen.

Zu Buchstabe b Doppelbuchstabe aa

Die Änderung enthält eine begriffliche Anpassung. Sie trägt der Tatsache Rechnung, daß mit dem Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) für die bis dahin bestehende gemeinschaftsrechtliche Struktur und die mit dem Vertrag hinzugekommenen Bereiche ein gemeinsames Dach geschaffen wurde. Infolgedessen wird nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen.

Zu Buchstabe b Doppelbuchstabe bb

Die Werte unter der bisherigen Nummer 3 (Bargeld) und Nummer 4 (niedrig verzinsliche Ausgleichsforderungen aus der Währungsreform 1948) sollen ersatzlos entfallen. Bargeld ist in Anbetracht des heute dominierenden bargeldlosen Zahlungsverkehrs ohne praktische Bedeutung. Für die in Nummer 4 erfaßten Ausgleichsforderungen gilt wie für die bisherigen Ausgleichsforderungen in § 2 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1, daß sie inzwischen vollständig abgewickelt sind und daher als Deckungswerte nicht mehr in Betracht kommen.

Zu Buchstabe c Doppelbuchstabe aa

Um die Ausgabe von „Jumbo-Anleihen" nicht nur für öffentliche Pfandbriefe, sondern auch für Hypothekenpfandbriefe zu ermöglichen (vgl. Allgemeiner Teil unter II. 7. 2.), soll eine höhere Ersatzdeckung zugelassen werden. Die bisherige Begrenzung auf 10 v. H. des Gesamtumlaufs an Hypothekenpfandbriefen soll dadurch erweitert werden, daß die 10 v. H.-Grenze auf den Gesamtpfandbriefumlauf (Hypothekenpfandbriefe und öffentliche Pfandbriefe) bezogen wird. Diese Erweiterung soll aber nur für die Werte nach Absatz 3 Satz 1 Nr. 1 gelten, die einen besonders hohen Sicherheitsstandard aufweisen. Hinsichtlich der in Absatz 3 Satz 1 Nr. 2 berücksichtigten Guthaben bei der Deutschen Bundesbank und geeigneten Kreditinstituten verbleibt es bei der bisherigen Begrenzung. Die Qualität der Ersatzdeckung bleibt somit uneingeschränkt erhalten.

Um eine sachlich nicht zwingend gebotene Komplizierung der Regelung zu vermeiden, wird mit der vorgeschlagenen Regelung in Kauf genommen, daß in Ausnahmefällen die Deckung für Hypothekenpfandbriefe nicht überwiegend aus Hypotheken, sondern aus Werten besteht, die für die Deckung von öffentlichen Pfandbriefen bestimmt sind.

Zu Buchstabe c Doppelbuchstabe bb

Anläßlich der Neufassung von Absatz 4 Satz 1 soll die überholte Datumsangabe in Absatz 4 Satz 2 gestrichen werden.

Zu Nummer 2 (§ 3)

Die bisherige Regelung, daß das als Ersatzdeckung dienende Bargeld in gesonderte Verwahrung zu nehmen ist, wird durch den Wegfall des Bargelds als Wert der Ersatzdeckung obsolet.

Zu Nummer 3 (§ 5 Satz 2)

Die Klarstellung in § 5 Satz 2 entspricht der zu § 34 a HBG vorgeschlagenen Regelung. Auf die dort genannten Gründe wird Bezug genommen.

Zu Nummer 4 (§ 6)

Die Neufassung der Absätze 1 bis 3 entspricht den zu der Parallelregelung des § 35 Abs. 1 bis 3 HBG vorgeschlagenen Änderungen. Daher kann auf die dort genannten Gründe verwiesen werden. Dies gilt auch für die redaktionellen Änderungen des Absatzes 4.

Zu Nummer 5 (§ 8)

Zu Buchstabe a

Die Regelung entspricht der Regelung in § 41 HBG. Auf die dort genannten Gründe zur Änderung der Verweisung wird Bezug genommen.

Zu Buchstabe b

Mit der neuen Bezeichnung der europäischen Institutionen in Absatz 3 wird eine einheitliche Terminologie angestrebt.

Zu Buchstabe c

Die Änderung enthält eine begriffliche Anpassung (vgl. auch Nummer 1 Buchstabe b Doppelbuchstabe aa).

Zu Nummer 6 (§ 9)

Die Änderung enthält eine begriffliche Anpassung (vgl. auch Nummer 1 Buchstabe b Doppelbuchstabe aa).

Zu Nummer 7 (§ 13)

Der neue § 13 enthält die notwendigen begrifflichen Anpassungen für die Übergangszeit bis zum Inkrafttreten der Insolvenzordnung am 1. Januar 1999.

Zu Artikel 14 (Änderung des Schiffsbankgesetzes)

Zu Nummer 1 Buchstabe a (§ 5 Abs. 1 Nr. 9)

Die aus dem Jahre 1974 stammende Regelung über die Übernahme und den Erwerb von Beteiligungen ist nicht mehr zeitgemäß. Insbesondere schränkt sie wegen ihrer Ausrichtung auf Rechtsformen des deutschen Rechts die Möglichkeit für grenzüberschreitende Beteiligungen unangemessen ein. Die entsprechende Regelung für Hypothekenbanken in § 5 Abs. 1 Nr. 7 HBG wurde daher durch das Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz vom 13. Dezember 1990 (BGBl. I S. 2749) an die veränderten Geschäftsbedingungen angepaßt. Der neugefaßte § 5 Abs. 1 Nr. 3 entspricht dem Wortlaut dieser Regelung für Hypothekenbanken.

Zu Nummer 1 Buchstabe b (§ 5 Abs. 2)

Die Änderung enthält begriffliche Anpassungen an die neuen Bezeichnungen in der Europäischen Union.

Zu Nummer 1 Buchstabe c (§ 5 Abs. 3)

Die Vorschriften des § 5 Abs. 3 über die Anlage verfügbarer Gelder entsprechen teilweise nicht mehr den heutigen Gegebenheiten. Sie sollen daher an die bereits modernisierte Regelung des § 5 Abs. 3 HBG und die zu § 5 Abs. 3 Nr. 3 Buchstabe d HBG in diesem Gesetzentwurf vorgeschlagene Erweiterung angepaßt werden.

Die zu Absatz 3 Nr. 3 Buchstabe b vorgeschlagene Einbeziehung von Wertpapieren, die von der EG, den EU-Mitgliedstaaten, anderen EWR-Vertragsstaaten oder der EIB begeben worden sind, entspricht § 5 Abs. 3 Nr. 3 Buchstabe b HBG.

In Absatz 3 Nr. 3 Buchstabe d sollen wie in der entsprechenden Vorschrift des HBG außer amtlich notierten Schuldverschreibungen auch Schuldverschreibungen berücksichtigt werden, die zu einem anderen organisierten Markt i. S. d. § 2 Abs. 5 WpHG zugelassen sind. Auf die Begründung zu Artikel 12 Nr. 1 Buchstabe b Doppelbuchstabe bb des Entwurfs wird Bezug genommen.

In Absatz 3 Nr. 5 wird den Schiffsbanken die Möglichkeit eröffnet, verfügbares Geld in Investmentanteilen anzulegen. Die Vorschrift entspricht § 5 Abs. 3 Nr. 5 HBG.

Zu Nummer 2 Buchstabe a (§ 6 Abs. 1 Satz 2)

Die geltende Regelung in § 6 Abs. 1 Satz 2, nach der als ordentliche Deckung für Schiffspfandbriefe Forderungen gegen die öffentliche Hand zugelassen sind, die den Banken im Rahmen der Währungsreform von 1948 und der Bereinigung der deutschen Auslandsschulden gewährt wurden, deckt sich mit § 6 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 HBG. Die für die vorgeschlagene Neufassung der Vorschrift des HBG maßgeblichen Gesichtspunkte gelten in vollem Umfang auch für § 6 Abs. 1 Satz 2. Auf die Begründung zur Änderung des HBG kann daher verwiesen werden.

Zu Nummer 2 Buchstabe b (§ 6 Abs. 3 Satz 1)

Das Schiffsbankgesetz und das HBG enthalten in § 6 Abs. 3 Satz 1 bzw. § 6 Abs. 4 Satz 1 übereinstimmende Regelungen über die Ersatzdeckung. Die für die vorgeschlagene Aufhebung der Nummern 3 und 4 des § 6 Abs. 4 Satz 1 HBG dargelegten Gründe gelten gleichermaßen für den entsprechenden Änderungsvorschlag zu § 6 Abs. 3 Satz 1.

Zu Nummer 2 Buchstabe c (§ 6 Abs. 5)

Ein Großteil der Kreditgeschäfte der Schiffsbanken wird in der im Schiffsektor dominierenden US-Dollar-Währung abgeschlossen. Durch die DM-Refinanzierung mittels Schiffspfandbriefen entsteht daher eine offene Währungsposition. § 6 Schiffsbankgesetz in der geltenden Fassung läßt abweichende Währungen im Aktiv- und Passivgeschäft bezüglich der Dekkung der Schiffspfandbriefemissionen nicht zu.

Der neue § 6 Abs. 5 ermöglicht eine Abweichung vom Grundsatz der Währungskongruenz unter der Voraussetzung, daß durch geeignete Gegengeschäfte, insbesondere SWAP-Geschäfte, ein Währungsrisiko ausgeschlossen ist. Durch diese Regelung erfolgt auch eine wettbewerbliche Gleichstellung der Schiffsbanken mit den Hypothekenbanken, da diese nach § 6 Abs. 6 HBG, dem der Vorschlag zu § 6 Abs. 5 entspricht, solche Geschäfte bereits erlaubt sind.

Für das Geschäft der Hypothekenbanken hat das BAKred mit Schreiben vom 9. Juni 1995 (Abgedruckt in Consbruch/Möller/Bähre/Schneider, Kreditwesengesetz, Nr. 8.33) klargestellt, welche ausländischen Währungen als geeignet anerkannt werden; entsprechendes gilt für die Geschäfte der Schiffsbanken.

Zu Nummer 3 (§ 10 Abs. 4)

Nach geltendem Recht bedarf die Beleihung von Schiffen und Schiffsbauwerken, die im Ausland registriert sind, einer Einzelgenehmigung durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen. Für die Erteilung der Genehmigung sind die im bisherigen Satz 2 festgelegten Voraussetzungen maßgeblich.

Die praktischen Erfahrungen mit dieser Regelung haben gezeigt, daß die Entscheidung über das Vorliegen dieser Voraussetzungen von den Schiffsbanken selbst in eigener Verantwortung getroffen werden kann.

Nach dem neugefaßten § 10 Abs. 4 entfälllt daher das Genehmigungserfordernis. Dem Schutzinteresse der Pfandbriefgläubiger wird durch die Deckungsprüfungen des Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen hinreichend Rechnung getragen.

Zu Nummer 4 und 5 (§§ 35 und 36)

Die vorgeschlagenen Änderungen der vollstrekkungs- und insolvenzrechtlichen Regelungen des Schiffsbankgesetzes zum Schutz der Schiffsbankgläubiger stimmen mit §§ 34a, 35 HBG in der Fassung des Entwurfs (Artikel 12 Nr. 3 und 4) überein. Auf die Begründung zu diesen Vorschriften wird Bezug genommen.

Zu Nummer 6 (§ 36a Nr. 4)

Der geltende § 36a Nr. 4 Satz 1 und 2 erstreckt die Regelung der §§ 35 und 36 auf die Fälle, in denen Schiffspfandbriefe in ausländischer Währung ausgegeben wurden und daher Deckungsregister für unterschiedliche Gattungen geführt werden. Die vorgeschlagenen Änderungen der §§ 35 und 36 sollen auch für diese Fälle gelten. Daher werden in der neugefaßten Nummer 4 diese Vorschriften für entsprechend anwendbar erklärt. Im übrigen bleibt die bisherige Regelung unverändert; einer klarstellenden Detailregelung wie im geltenden Recht bedarf es nicht. Der bisherige Satz 2 in Nummer 4 kann wegen der vorgeschlagenen Aufhebung des § 6 Abs. 3 Nr. 3 entfallen.

Zu Nummer 7 (§ 43)

Der neue § 43 enthält die notwendigen begrifflichen Anpassungen für die Übergangszeit bis zum Inkrafttreten der Insolvenzordnung am 1. Januar 1999.

Zu Artikel 15 (Änderung des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung)

Zu Nummer 1 (Artikel 54)

Artikel 54 enthält für das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlichrechtlicher Kreditanstalten die notwendigen Anpassungen der konkursrechtlichen Vorschriften an die am 1. Januar 1999 in Kraft tretende Insolvenzordnung. Diese Anpassungen erübrigen sich bezüglich des § 6 Abs. 1 bis 3 des erstgenannten Gesetzes durch die in Artikel 13 Nr. 4 des Gesetzentwurfs vorgeschlagenen Änderungen.

Zu Nummer 2 (Artikel 85)

Artikel 85 Nr. 2 Buchstabe a bis d enthält die für das HBG notwendigen Anpassungen der konkursrechtlichen Vorschriften an die Insolvenzordnung. Diese Anpassungen erübrigen sich wegen der in Artikel 12 Nr. 4 des Gesetzentwurfs vorgesehenen Änderungen des § 35 Abs. 1 bis 4 HBG.

Zu Nummer 3 (Artikel 86)

Die insolvenzrechtlichen Anpassungen des Schiffsbankgesetzes in Artikel 86 erübrigen sich durch Artikel 14 Nr. 5 und 6 des Gesetzentwurfs, der Änderungen des § 36 und § 36a Nr. 4 des Schiffsbankgesetzes vorsieht.

Zu Artikel 16 (Änderung der Börsenzulassungs-Verordnung)

Zu Nummer 1 (Inhaltsübersicht)

Die Änderung der Inhaltsübersicht ist Folge der Einfügung eines neuen § 45a und der Änderung der Überschrift des § 59.

Zu Nummer 2 (§§ 8, 9, 40, 48, 59, 62, 66)

Die Änderung trägt der Tatsache Rechnung, daß mit dem Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) für die bis dahin bestehende gemeinschaftsrechtliche Struktur und die mit dem Vertrag neu hinzugekommenen Bereiche ein gemeinsames Dach geschaffen wurde. Infolgedessen wird nun nicht mehr auf die Mitgliedstaaten der einzelnen Gemeinschaften, sondern auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union Bezug genommen.

Zu Nummer 3 (§§ 9, 10, 12, 22, 65)

Die Änderung berücksichtigt die mit dem Vertrag über die Europäische Union vom 7. Februar 1992 (BGBl. II S. 1251) vorgenommene Änderung des Vertrags zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft im Hinblick auf die Gründung einer Europäischen Gemeinschaft (Artikel G EU-Vertrag). Danach wird die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft nunmehr als Europäische Gemeinschaft bezeichnet.

Zu Nummer 4 (§ 13)

In Übereinstimmung mit der in § 40 a Börsengesetz vorgesehenen Änderung ermöglicht die Regelung den Zulassungsstellen der Börsen, bei Emittenten mit Sitz im Ausland von dem in § 13 Abs. 1 Satz 2 enthaltenen Erfordernis einer Abfassung des Börsenzulassungsprospekts in deutscher Sprache ganz oder zum Teil abzusehen. Voraussetzung hierfür ist, daß der Prospekt in einer Sprache abgefaßt ist, die im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist.

Im übrigen wird auf die Begründung zur Änderung von § 40a Börsengesetz verwiesen.

Zu Nummer 5 (§ 16)

In den letzten Jahren hat sich bei Aktienemissionen in der Praxis verstärkt das sog. Bookbuilding-Verfahren herausgebildet. Hierbei bleibt im Gegensatz zum herkömmlichen Festpreisverfahren, bei dem von Beginn an der konkrete Zeichnungs- bzw. Verkaufspreis der Aktien feststeht, die Preisbildung und die Zuteilung der Aktien bis zum Abschluß der Entgegennahme von Ordern offen. Ziel dieses Verfahrens ist es, einen möglichst marktnahen Preis zu ermitteln, um entsprechende Korrekturen des Marktes nach Ausgabe der Aktien zu verhinden.

Die Änderung berücksichtigt diese Entwicklung und sieht daher für Börsenzulassungsprospekte in Anlehnung an die bereits für Verkaufsprospekte geltende Regelung des § 4 Nr. 12 Verkaufsprospekt-Verordnung vor, daß, sofern ein Zeichnungs- oder Verkaufspreis noch nicht feststeht, die Einzelheiten und der Zeitplan für seine Festsetzung in den Verkaufsprospekt aufzunehmen sind.

Zu Nummer 6 (§ 18)

In den letzten Jahren wählen Familienunternehmen, die einen Gang an die Börse anstreben, vermehrt die Rechtsform der Kapitalgesellschaft auf Aktien (KGaA). Diese Rechtsform ist für Unternehmen insbesondere dann interessant, wenn eine atypische Ausgestaltung der KGaA in der Form einer GmbH & Co KGaA erfolgt, da diese Ausgestaltung einen Börsengang ohne persönliche Haftung ermöglicht, der die Familienherrschaft weiterhin gewährleistet und die mit der Umwandlung eines Unternehmens in eine AG oder typische KGaA verbundenen nicht erwünschten steuerlichen Folgen vermeidet.

Wird die Rechtsform einer KGaA gewählt, ist für den Anleger von besonderer Bedeutung, ob es sich bei dem persönlich haftenden Gesellschafter um eine natürliche Person, eine rechtsfähige Personengesellschaft i. S. v. § 1059 a Abs. 2 BGB, oder um eine juristische Person handelt. Die Neufassung sieht daher vor, daß in den Börsenzulassungsprospekt Angaben über die Struktur des persönlich haftenden Gesellschafters aufzunehmen sind. Darüber hinaus ist für den Anleger von Bedeutung, inwieweit bei Ausgestaltung der KGaA von dem in §§ 278 ff. AktG normierten gesetzlichen Leitbild einer typischen KGaA, beispielsweise im Hinblick auf die Rechtsstellung des Aktionärs, die Kompetenzen der Hauptversammlung und des Aufsichtsrats abgewichen wurde. Die Gesetzesänderung sieht daher vor, daß die von der gesetzlichen Regelung abweichenden Bestimmungen der Satzung oder des Gesellschaftsvertrages ebenfalls in den Prospekt aufzunehmen sind. Eine Entscheidung über die aktienrechtliche Zulässigkeit einzelner Gestaltungen ist mit der hier vorgesehenen Änderung jedoch nicht beabsichtigt; hierbei handelt es sich vielmehr um eine Frage, die sich ausschließlich nach Aktienrecht beurteilt.

Die Neuregelung verbessert die Transparenz am Kapitalmarkt. Sie führt zu einer verstärkten Information über Unternehmen, die sich ungewöhnlicher Rechtsformen bei der Kapitalaufnahme an der Börse bedienen und fördert eine sachgerechte Anlageentscheidung.

Zu Nummer 7 (§ 21)

Bislang besteht in der Praxis Unsicherheit, ob in den Börsenzulassungsprospekt auch der Lagebericht des letzten Geschäftsjahres aufzunehmen ist, da die insoweit anwendbare Norm des § 21 Abs. 1 Nr. 1 den Lagebericht nicht aufführt, jedoch auf § 22 verweist, in dessen Absatz 4 der Lagebericht ausdrücklich erwähnt wird. Der Zusatz stellt nunmehr klar, daß auch der Lagebericht in den Börsenzulassungsprospekt aufzunehmen ist.

Zu Nummer 8 (§ 33)

§ 33 räumt der Zulassungsstelle die Möglichkeit ein, bei Aktien, die Aktionären auf Grund von Bezugsrechten zugeteilt werden, einen verkürzten Börsenzulassungsprospekt zuzulassen, der nur bestimmten Mindestanforderungen zu genügen hat. Auch in diesen Fällen ist sicherzustellen, daß dem Anleger ausreichende Informationen über den Emittenten zur Verfügung stehen. In Übereinstimmung mit der Vorgabe in Artikel 8 Abs. 3 der Richtlinie 80/390/EWG des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist (Börsenzulassungsprospekt-Richtlinie – ABl. EG Nr. L 100 S. 1), ist dem Prospekt bei seiner Veröffentlichung daher der letzte festgestellte Jahresabschluß beizufügen.

Eine wesentliche Mehrbelastung der Emittenten ist hiermit nicht verbunden, da der Jahresabschluß dem Emittenten ohnehin vorliegt und auf das Erfordernis einer drucktechnisch aufwendigen Einbeziehung des Jahresabschlusses in den Prospekt verzichtet wird.

In dem Prospekt ist darauf hinzuweisen, daß der Jahresabschluß beigefügt ist. Hierdurch wird auch ein Anleger, dem unter Umständen ein Prospekt ohne Jahresabschluß vorgelegt wird, auf das Vorhandensein weiterer verfügbarer Informationen über das Unternehmen aufmerksam gemacht.

Stellt der Emittent sowohl einen Einzelabschluß als auch einen Konzernabschluß auf, sind grundsätzlich beide Arten von Jahresabschlüssen beizufügen. Enthält einer der beiden Jahresabschlüsse keine wesentlichen zusätzlichen Aussagen gegenüber dem anderen Jahresabschluß, kann die Zulassungsstelle dem Emittenten gestatten, nur einen der beiden Jahresabschlüsse beizufügen. Die Regelung setzt Artikel 8 Abs. 4 der o. g. Richtlinie um.

Zu Nummer 9 (§ 34)

§ 34 räumt der Zulassungsstelle die Möglichkeit ein, bei Wertpapieren, die nicht Aktien sind oder die ein Umtausch- oder Bezugsrecht auf Aktien einräumen, einen verkürzten Börsenzulassungsprospekt zuzulassen, wenn Wertpapiere desselben Emittenten an der betreffenden Börse bereits amtlich notiert werden.

Um sicherzustellen, daß dem Anleger ausreichende Informationen über den Emittenten zur Verfügung stehen, ist bislang vorgesehen, daß der Prospekt den letzten festgestellten Jahresabschluß enthalten muß. In der Praxis führt dies zu einer nicht unerheblichen Belastung der Emittenten, da diese den Jahresabschluß drucktechnisch in den Prospekt aufnehmen müssen.

Die Änderung ermöglicht den Emittenten nunmehr in Übereinstimmung mit der dieser Bestimmung zugrunde liegenden Vorschrift des Artikel 9 Abs. 2 der Börsenzulassungsprospekt-Richtlinie, den Jahresabschluß dem Prospekt beizufügen, so daß die drucktechnisch aufwendige Aufnahme des Jahresabschlusses in den Prospekt entfällt. Zugleich ist in dem Prospekt darauf hinzuweisen, daß der Jahresabschluß beigefügt ist.

Die Regelung entspricht der Vorschrift des neuen § 33 Abs. 3.

Zu Nummer 10 (§ 38)

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe aa und Buchstabe b

Die Voraussetzungen einer Daueremission werden an die entsprechende Regelung in § 3 Nr. 2 des Verkaufsprospektgesetzes angepaßt. Von einer Daueremission ist nunmehr auszugehen, wenn Schuldverschreibungen entweder dauernd oder wiederholt angeboten werden. Ein dauerndes Angebot liegt vor, wenn Schuldverschreibungen fortlaufend ohne Unterbrechung ausgegeben werden. Ein wiederholtes Angebot ist nun bereits dann gegeben, wenn in den letzten zwölf Kalendermonaten vor dem Angebot mindestens eine Emission begeben wurde.

Die Änderung ermöglicht insbesondere kleineren Genossenschaftsbanken und Sparkassen, die nicht mehrmals während eines Jahres Inhaberschuldverschreibungen begeben, die prospektfreie Zulassung solcher Schuldverschreibungen zum amtlichen Handel und stellt einen weiteren Beitrag zur Deregulierung dar.

Im übrigen wird auf die Begründung zu Nummer 3 verwiesen.

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe bb

Auf die Begründung zu Nummer 3 wird verwiesen.

Zu Nummer 11 (§ 43)

Zu Buchstabe a

Bislang ist eine Einführung von Wertpapieren frühestens drei Werktage nach der Veröffentlichung des Börsenzulassungsprospekts zulässig. Diese Frist kann von der Zulassungsstelle nur dann verkürzt werden, wenn der Emittent darlegt, daß ihm sonst ein für ihn unvorhersehbarer und unter Berücksichtigung der Interessen des Publikums nicht zu rechtfertigender Nachteil droht.

Durch die Änderung wird die Drei-Tages-Frist auf einen Werktag verkürzt. Hiermit wird dem in der Praxis bestehenden Bedürfnis bei den Emittenten, bei denen die Zuteilung der Wertpapiere bereits beendet ist, Rechnung getragen, möglichst kurzfristig nach der Veröffentlichung des Prospekts eine Notierung herbeizuführen, um die mit der Veröffentlichung des Prospekts regelmäßig verbundene Öffentlichkeitswirkung bestmöglich zu nutzen. Zugleich entfällt die bislang vorgesehene Möglichkeit einer Fristverkürzung durch die Zulassungsstelle, da ein Bedürfnis für diese Regelung nun nicht mehr besteht.

Auch nach der Änderung ist es dem Anleger weiterhin möglich, vor Einführung der Wertpapiere von dem Börsenzulassungsprospekt Kenntnis zu nehmen. Darüber hinaus darf eine Zulassung in keinem Fall vor Ablauf von drei Werktagen seit der Veröffentlichung des Zulassungsantrags erfolgen (§ 50), so daß eine rechtzeitige Information der Anleger sichergestellt ist.

Die Änderung beseitigt Wettbewerbsnachteile gegenüber anderen europäischen Börsenplätzen, die keine der bisherigen Regelung vergleichbaren Beschränkungen vorsehen.

Zu Buchstabe b

Die Neufassung des Satzes 3 ist Folge der Änderung des Satzes 1 und 2. Aufgrund der Verkürzung der Frist von drei Werktagen auf einen Werktag ist die bislang in Satz 3 enthaltene Möglichkeit einer Fristverkürzung gegenstandslos.

Zu Nummer 12 (§ 44)

In den letzten Jahren werden im Rahmen von Emissionsprogrammen verstärkt Schuldverschreibungen im mittel- bis langfristigen Bereich aufgelegt, bei denen zunächst nur bestimmte Rahmenbedingungen (beispielsweise Programm-Volumen, Mindesttranchen-Volumen, Laufzeitrahmen, Mindeststückelung und Mindestordergröße) festgelegt werden und die konkrete Ausgestaltung der Emission zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt (sog. Medium Term Notes – MTN). Diese Programme bieten für Emittenten die Vorteile hoher Flexibilität hinsichtlich des Emissionsvolumens, der Laufzeit und der Zinsvereinbarung sowie geringe Emissionskosten.

Obwohl von Seiten der Emittenten ein starkes Bedürfnis an einer Zulassung von Schuldverschreibungen aus MTN-Programmen zum amtlichen Handel besteht, unterbleibt derzeit eine solche Zulassung häufig, da die Börsenzulassungs-Verordnung die Besonderheiten von MTN-Programmen nicht hinreichend berücksichtigt. Für die Zulassung einzelner Tranchen von Schuldverschreibungen aus MTN-Programmen ist bislang jeweils ein gesondertes Börsenzulassungsverfahren erforderlich, was auf Seiten der Emittenten zu einem übermäßigen Verwaltungsaufwand und nicht unerheblichen Mehrkosten führt.

Mehrere deutsche Emittenten haben daher die Zulassung ihrer Schuldverschreibungen aus MTN-Programmen in Nachbarländer verlagert, in denen eine Zulassung zum dortigen amtlichen Handel in einem vereinfachten Verfahren ohne erheblichen Aufwand möglich ist.

Die Änderung des § 44 berücksichtigt das Bedürfnis nach einer vereinfachten Zulassung dieser Schuldverschreibungen zum amtlichen Handel und gestat-

tet nunmehr den Börsen, Schuldverschreibungen auch dann zuzulassen, wenn der für die Zulassung erforderliche Prospekt nicht nur auf die Nennung einiger weniger Ausgabebedingungen verzichtet, sondern die Beschreibung der konkreten Ausstattung der Anleihe in ihrer Gesamtheit auf einen späteren Zeitpunkt verlagert. Dies ermöglicht den Emittenten, die Grundbedingungen eines MTN-Programms zunächst in einem Rahmenprospekt darzustellen, während die konkrete Ausstattung der einzelnen Tranchen in ergänzenden Konditionenblättern (sog. Pricing Supplements) zu einem späteren Zeitpunkt als Nachtrag gemäß den für den ursprünglichen Prospekt geltenden Vorschriften veröffentlicht werden können.

Hierbei werden die Belange des Anlegerschutzes in mehrfacher Hinsicht gewahrt. Zum einen ist in Anlehnung an die in § 45 Abs. 1 Nr. 1 enthaltene Regelung spätestens nach Ablauf von zwölf Monaten seit der Veröffentlichung des Rahmenprospekts ein neuer Prospekt zu erstellen. Zum anderen wird durch die Verweisung auf § 52 Abs. 2 klargestellt, daß alle im Zeitraum zwischen der Veröffentlichung des Prospekts und der Einführung der Wertpapiere eingetretenen Veränderungen, die für die Beurteilung des Emittenten oder der Wertpapiere von wesentlicher Bedeutung sind, ebenfalls entsprechend zu veröffentlichen sind. Beide Regelungen gewährleisten die Aktualität der dem Anleger zur Verfügung stehenden Informationen. Darüber hinaus sind die in dem ursprünglichen Prospekt nicht enthaltenen Ausgabebedingungen gemäß § 44 Satz 2 in jedem Fall vor der Einführung der Wertpapiere zu veröffentlichen, was die Vollständigkeit der dem Anleger zur Verfügung stehenden Informationen sicherstellt. Mißbräuchlichen Prospektgestaltungen kann die Zulassungsstelle im Rahmen des ihr in § 44 eingeräumten Ermessens entgegenwirken, indem sie die Veröffentlichung eines unvollständigen Prospekts nicht gestattet.

Mit der Regelung werden vorteilhafte Rahmenbedingungen im Bereich der Börsenzulassung geschaffen, die dazu dienen, daß sich moderne Formen der Begebung von Schuldverschreibungen, die bereits in anderen Ländern praktiziert werden, auch auf dem deutschen Markt im obersten Börsensegment etablieren können.

Zu Nummer 13 (§ 45)

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe aa

Bislang ist nach dem Wortlaut des § 45 Nr. 2 Buchstabe b eine prospektfreie Zulassung von Aktien, die im Zusammenhang mit einer bedingten Kapitalerhöhung ausgegeben werden, nicht schon dann möglich, wenn der Beschluß über die bedingte Kapitalerhöhung im Handelsregister eingetragen ist, sondern erst dann, wenn die Aktien tatsächlich ausgegeben worden sind. In der Praxis führen Emittenten jedoch aus ökonomischen Gründen nicht bei jeder Ausgabe von Bezugsaktien ein Börsenzulassungsverfahren für diese Aktien durch. Dennoch besteht bei den Emittenten ein Bedürfnis nach einer Börsenzulassung von Bezugsaktien unmittelbar nach deren Ausgabe, da anderenfalls die Erwerber von Bezugsaktien aufgrund der zunächst fehlenden Börsennotierung dieser Aktien gegenüber den Aktionären bereits zugelassener Aktien benachteiligt wären. Gegenwärtig werden daher von den Zulassungsstellen der Börsen Bezugsaktien in entsprechender Anwendung der Vorschrift bereits nach Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung und vor deren tatsächlicher Ausgabe zugelassen.

Die Änderung trägt diesen wirtschaftlichen Gegebenheiten Rechnung. Auf das Erfordernis einer vorherigen Ausgabe der Aktien für die Entscheidung über eine prospektfreie Zulassung bedingten Kapitals wird nunmehr verzichtet. Hierdurch wird die bisherige Praxis auf eine eindeutige Rechtsgrundlage gestellt, die Zweifel im Hinblick auf die Rechtmäßigkeit dieses Vorgehens beseitigt, und die Tätigkeit der Zulassungsstellen bei den Börsen erleichtert.

Zu Buchstabe a Doppelbuchstabe bb, Buchstabe b Doppelbuchstabe bb und Buchstabe c

Mit diesen Änderungen des § 45 sowie mit der Einfügung eines neuen § 45a wird die Richtlinie 94/18/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994 (ABl. EG Nr. L 135, S. 1) umgesetzt. Die Richtlinie ändert die Börsenzulassungsprospekt-Richtlinie im Hinblick auf die Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts.

§ 45 eröffnet der Zulassungsstelle in einer Reihe von Fällen die Möglichkeit, den Emittenten bei der Zulassung zur amtlichen Notierung von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts zu befreien. Die vorgesehenen Änderungen erweitern diese Möglichkeit um einen weiteren Fall.

Aufgrund der neu angefügten Nummer 4 kann nunmehr bei Unternehmen, deren Aktien bereits seit mindestens zwei Jahren im geregelten Markt notiert wurden und die eine Zulassung dieser Aktien zur amtlichen Notierung beantragen, von dem Erfordernis der Veröffentlichung eines Prospekts abgesehen werden. Voraussetzung hierfür ist lediglich, daß das Unternehmen dem Publikum Informationen zur Verfügung stellt, die im wesentlichen den inhaltlichen Anforderungen eines Börsenzulassungsprospekts entsprechen. Insbesondere Unternehmen, die bislang außerordentlich umfangreiche und detaillierte Unternehmensinformationen, beispielweise in ihren Geschäftsberichten oder Jahresabschlüssen, veröffentlicht haben, wird so die Möglichkeit eines Aufstiegs in den amtlichen Handel eröffnet, ohne daß diese Unternehmen einen zusätzlichen Börsenzulassungsprospekt vorlegen müssen. Entsprechend der für den Börsenzulassungsprospekt geltenden Neuregelung in § 43 Abs. 1 Satz 1 müssen die Informationen dem Publikum mindestens einen Werktag vor Einführung der Wertpapiere zur Verfügung stehen.

Zu Buchstabe b Doppelbuchstabe aa

Auf die Begründung zu Nummer 2 wird verwiesen.

Zu Nummer 14 (§ 45 a)

§ 45a setzt ebenso wie die Änderungen des § 45 die Richtlinie 94/18/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994 (ABl. EG Nr. L 135, S. 1) um.

Die Regelung im neuen § 45a ermöglicht den Zulassungsstellen, Emittenten, die eine grenzüberschreitende Zulassung im amtlichen Handel anstreben, von der Prospektpflicht zu befreien, sofern deren Wertpapiere oder Zertifikate, die diese Wertpapiere verbriefen, seit mindestens drei Jahren in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum amtlich notiert sind. Voraussetzung hierfür ist, daß der Emittent in diesen Staaten innerhalb der letzten drei Jahre seinen aufgrund von europäischen Vorgaben bestimmten kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten und mit der Zulassung im Zusammenhang stehenden sonstigen Pflichten ordnungsgemäß nachgekommen ist, was durch eine Bestätigung der jeweils national zuständigen Stellen nachzuweisen ist. Um eine ausreichende Information des Publikums zu gewährleisten, ist ein vereinfachter Dokumentensatz zu veröffentlichen, dessen Inhalt sich aus den in den Absatz 1 Nr. 3 bis 5 enthaltenen Aufzählungen ergibt.

Nach Absatz 2 ist der Dokumentensatz grundsätzlich in deutscher Sprache zu veröffentlichen. Die Zulassungsstelle kann jedoch gestatten, daß die Veröffentlichungen auch in einer anderen Sprache abgefaßt werden, wenn diese Sprache auf dem Gebiet der Wertpapieranlage im Inland nicht unüblich ist.

§ 45a trägt vor allem dem Bedürfnis größerer Unternehmen, die international tätig sind und über einen entsprechenden Bekanntheitsgrad verfügen, an einer grenzüberschreitenden Börsenzulassung Rechnung.

Zu Nummer 15 (§ 52)

Auf die Begründung zur Änderung des § 43 (vgl. Nummer 9) wird verwiesen.

Zu Nummer 16 (§ 58)

Auf die Begründung zu Nummer 2 und 3 wird verwiesen.

Zu Nummer 17 (§ 71)

Nummer 4 beinhaltet eine Folgeänderung. Die Bußgeldbewehrung des bisherigen § 71 Abs. 1 Nr. 2 Börsenzulassungs-Verordnung ist nunmehr in § 90 Abs. 1 Börsengesetz enthalten.

Zu Nummer 18 (Anlage zu § 57 Abs. 2)

Die Neufassung ist zur Anpassung an die Vorschriften der §§ 340 ff. HGB und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute erforderlich.

Zu Artikel 17 (Änderung der Verkaufsprospekt-Verordnung)

Zu Nummer 1 (§ 1)

Durch die Änderung wird der Anwendungsbereich der Verordnung auf Verkaufsprospekte für Wertpapiere beschränkt, für die ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer inländischen Börse nicht gestellt ist. Die Einschränkung ist Folge der Änderung des § 7 Abs. 1 Verkaufsprospektgesetz, nach der die dort enthaltenen Vorgaben für den Inhalt des Verkaufsprospekts nur Wertpapiere betreffen, für die ein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt nicht gestellt ist.

Zu Nummer 2 (§ 2)

In Übereinstimmung mit der für den Bereich der Börsenzulassungsprospekte vorgesehenen Änderungen des § 40a Börsengesetz und § 13 Börsenzulassungs-Verordnung sowie mit der in § 15 Verkaufsprospektgesetz vorgesehenen Änderung ermöglicht die in § 2 vorgesehene Änderung dem BAWe, bei Emittenten mit Sitz im Ausland von dem Erfordernis einer Übersetzung des Verkaufsprospekts in die deutsche Sprache ganz oder zum Teil abzusehen. Voraussetzung hierfür ist, daß der Prospekt in einer Sprache abgefaßt ist, die im Inland auf dem Gebiet des grenzüberschreitenden Wertpapierhandels nicht unüblich ist.

Im übrigen wird auf die Begründung zur Änderung von § 40a Börsengesetz verwiesen.

Zu Nummer 3 (§ 4)

§ 4 Nr. 12 ermöglicht insbesondere bei Aktienemissionen, bei denen das sog. Bookbuilding-Verfahren verwendet wird, die Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts, in dem noch kein konkreter Ausgabepreis für die Wertpapiere genannt ist. Die in Nummer 12 vorgesehene Ergänzung berücksichtigt, daß in einem solchen Fall nicht nur der Zeitplan, sondern auch die Einzelheiten der Festsetzung des Ausgabepreises für den Anleger von erheblicher Bedeutung sind; sie steht im Einklang mit Artikel 11 Abs. 2 Buchstabe b) der Richtinie 89/298/EWG 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 (Verkaufsprospekt-Richtlinie – ABl. EG Nr. L 124 S.8). Eine entsprechende Regelung ist nunmehr für Börsenzulassungsprospekte in § 16 Abs. 1 Nr. 5 Börsenzulassungs-Verordnung vorgesehen.

Zu Nummer 4 (§ 5)

Die Neufassung von § 5 Nr. 3 entspricht der in § 18 Nr. 3 Börsenzulassungs-Verordnung vorgesehenen Regelung. Sie berücksichtigt, daß der Anleger nicht nur bei einem Erwerb von im amtlichen Handel notierten Wertpapieren, sondern generell beim Erwerb von Wertpapieren, die öffentlich angeboten werden, ein erhöhtes Informationsbedürfnis über den Emittenten besitzt, sofern dieser die Rechtsform einer atypisch ausgestalteten KGaA gewählt hat.

Zu Nummer 5 (§ 12)

Zu Buchstabe a

Nach Absatz 2 Satz 1 sind bei Wertpapieren, die keine Aktien sind und die ein Umtausch oder Be-

zugsrecht auf andere Wertpapiere einräumen, in den Verkaufsprospekt auch Angaben nach §§ 5 bis 11 über den Emittenten der zum Umtausch oder Bezug angebotenen Wertpapiere aufzunehmen. Satz 2 sieht vor, daß diese Angaben entfallen können, wenn die Wertpapiere an einer inländischen Börse zur amtlichen Notierung zugelassen sind.

Für den Fall, daß der Anbieter der verkaufsprospektpflichtigen Wertpapiere nicht zugleich der Emittent der zum Umtausch oder Bezug angebotenen Wertpapiere ist, ist nunmehr in Satz 3 vorgesehen, daß Angaben über den Emittenten der zum Umtausch oder Bezug angebotenen Wertpapiere auch dann entfallen können, wenn der Anbieter über diese Angaben regelmäßig nicht verfügt.

Die Vorschrift orientiert sich an der bislang in § 14 Abs. 5 enthaltenen Regelung, die aufgehoben wird. Durch die Änderung des § 12 Abs. 2 und die gleichzeitige Aufhebung des § 14 Abs. 5 wird die Möglichkeit des Verzichts auf Angaben über den Emittenten auf solche Wertpapiere beschränkt, die zum Umtausch oder Bezug angeboten werden. Hierdurch wird der Anlegerschutz verbessert.

In Übereinstimmung mit der in Artikel 13 Abs. 2 der Verkaufsprospekt-Richtlinie enthaltenen Regelung kann auf entsprechende Angaben nur verzichtet werden, sofern der Anbieter über die Angaben regelmäßig nicht verfügt. Diese Voraussetzung wird in der Regel dann bejaht werden können, wenn ausländische Wertpapiere zum Umtausch oder Bezug angeboten werden. Die Ausnahme berücksichtigt den wachsenden Bereich der Optionsscheine, die sich ausschließlich oder teilweise auf ausländische Wertpapiere beziehen.

Zu Buchstabe b

Absatz 3 regelt, welche Angaben zusätzlich zu den Angaben nach §§ 3 bis 11 im Hinblick auf die angebotenen Wertpapiere und deren Emittenten erforderlich sind, sofern Wertpapiere angeboten werden, die ein Recht auf Zahlung eines Geldbetrags einräumen. Für derartige Wertpapiere ist § 12 Abs. 1 und 2 unanwendbar, da diese beiden Absätze nur solche Wertpapiere betreffen, die zum Umtausch oder Bezug anderer Wertpapiere berechtigen. Die Neufassung des Absatzes 3 berücksichtigt neuere Entwicklungen bei Wertpapieren, die ein Recht auf Zahlung eines Geldbetrags einräumen, und beseitigt Unklarheiten, die in der Praxis bei Anwendung der bisherigen Vorschrift aufgetreten sind.

Nach Absatz 3 sind nunmehr bei Wertpapieren, die ein Recht auf Zahlung eines Geldbetrags einräumen, der durch den Wert eines anderen Wertpapiers oder Rechts oder durch eine sonstige Bezugsgröße bestimmt wird, in den Verkaufsprospekt zusätzlich zu den Angaben nach §§ 3 bis 11 im Hinblick auf die angebotenen Wertpapiere und deren Emittenten nur Angaben über die Ermittlung des Betrages aufzunehmen. Bislang war der Anwendungsbereich der Vorschrift auf das Angebot von solchen Wertpapieren beschränkt, die das Recht auf Zahlung eines Differenzbetrags einräumen, der sich an der Wertentwicklung anderer Wertpapiere oder Rechte bemißt. Der Regelung unterfallen nun auch Optionsscheine, die Zahlungsansprüche nur für den Fall gewähren, daß sich der Kurs der Bezugsgröße während der Laufzeit der Optionsscheine innerhalb einer bestimmten Bandbreite bewegt (sog. Accrual-, Range- oder Korridor-Optionsscheine) oder die zusätzlich zu einem Differenzbetrag bei Nichterreichen bestimmter Schwellen während der Laufzeit Zahlungsansprüche gewährten (z. B. Cool-Optionsscheine).

Darüber hinaus erfaßt Absatz 3 nunmehr nicht nur Wertpapiere, bei denen sich der versprochene Geldbetrag an der Wertentwicklung von Wertpapieren oder Rechten bemißt. Diesen Papieren gleichgestellt werden jetzt auch solche Wertpapiere, bei denen der Geldbetrag sich nach anderen Bezugsgrößen bestimmt. Insbesondere Optionsscheine, die Indices, Futures oder Zinssätze zum Gegenstand haben, werden künftig mitumfaßt. Die Bezugnahme auf andere Bezugsgrößen ist hinreichend flexibel, um auch künftige Gestaltungen von Optionsscheinen mit Geldausgleich zu berücksichtigen.

Zu Nummer 6 (§ 14)

Die Aufhebung des Absatzes 5 ist Folge der Änderung des § 12 Abs. 2.

Zu Artikel 18 (Rückkehr zum einheitlichen Verordnungsrang)

Diese Vorschrift enthält für die Börsenzulassungs-Verordnung und die Verkaufsprospekt-Verordnung die sogenannte „Entsteinerungsklausel", die eine Rückkehr zum einheitlichen Verordnungsrang ermöglicht.

Zu Artikel 19 (Neufassung geänderter Gesetze und Verordnungen)

Die Neubekanntmachung der in diesem Artikel genannten Gesetze und Verordnungen ist angesichts der Vielzahl der vorgenommenen Änderungen geboten.

Zu Artikel 20 (Aufhebung und Außerkrafttreten von Vorschriften)

Artikel 20 dient der Rechtsbereinigung. Zahlreiche Vorschriften auf dem Gebiet des Wertpapierhandels werden aufgehoben oder treten außer Kraft. Die in diesen Vorschriften enthaltenen Regelungen sind zum überwiegenden Teil heute gegenstandslos; in den sonstigen Fällen ist eine sachliche Rechtfertigung nicht mehr ersichtlich.

Zu § 1 (Aufhebung von Vorschriften)

Zu Nummer 1 (Artikel 15 des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes)

Artikel 15 regelt die Behandlung von Finanzterminge-schäften im Insolvenzverfahren (sog. Nettingregelung). Die Vorschrift stimmt wörtlich mit Artikel 105 des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung vom 5. Oktober 1994 (BGBl. I, S. 2911) überein. Nachdem der Bundesrat im Gesetzgebungsverfahren zur Insolvenzordnung den Vermittlungsausschuß angerufen hatte, wurde die Regelung zusätzlich in das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz aufgenommen,

um eine Verzögerung des Inkrafttretens der Nettingregelung zu vermeiden. Nach Inkrafttreten des Artikels 105 des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung ist Artikel 15 nunmehr eine überflüssige Doppelregelung, die aufgehoben wird.

Zu Nummer 2 (Gesetz über den Wertpapierhandel)

Das Gesetz über den Wertpapierhandel vom 4. Dezember 1934 bildete die Grundlage zur Aufhebung und Vereinigung der sog. Provinzbörsen zum 31. Dezember 1934, mit dem die Anzahl der bis dahin 21 Wertpapierbörsen auf 9 Börsen verringert wurde.

Aufgrund der in § 1 des Gesetzes enthaltenen Regelung konnten Wertpapiere, die an einer der aufzuhebenden Börsen zugelassen worden waren, bis zum 1. Juni 1935 durch Anordnung des Reichswirtschaftsministers ohne erneutes Zulassungsverfahren zum Handel an einer anderen Börse zugelassen werden. Diese Bestimmung ist gegenstandslos.

§ 2 enthält eine Ermächtigung des Reichswirtschaftsministers zum Erlaß allgemeiner Vorschriften und Einzelanordnungen für börsenähnliche Zusammenkünfte von Banken zum Zweck des Wertpapierhandels. Angesichts der im Börsengesetz, WpHG und KWG enthaltenen umfassenden Regelungen ist die Ermächtigung obsolet.

§ 3 des Gesetzes enthält Durchführungsregelungen.

Durch die Aufhebung des Gesetzes werden zugleich Verwechselungen mit dem WpHG vom 26. Juli 1994 (BGBl. I 1994, S. 1749 ff.) vermieden.

Zu Nummer 3 (Kapitel XVII der Verordnung des Reichspräsidenten über Maßnahmen auf dem Gebiete der Finanzen, der Wirtschaft und Rechtspflege über die Zulassung der Wertpapiere der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft zum Börsenverkehr)

Nach Kapitel XVII der Verordnung des Reichspräsidenten vom 18. März 1933 waren Wertpapiere der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft an jeder Börse prospektfrei zum Börsenhandel zugelassen.

Die Reichsbahn-Gesellschaft ist durch das Gesetz zur Neuregelung der Verhältnisse der Reichsbank und der Deutschen Reichsbahn vom 10. Februar 1937 (RGBl. II S. 47) und das Reichsbahngesetz vom 4. Juli 1939 (RGBl. I S. 1205) in das ehemalige Sondervermögen „Deutsche Reichsbahn" übergeführt worden. Dieses wurde aufgrund von § 1 des Gesetzes vom 2. März 1951 (BGBl. I S. 155) als Sondervermögen „Deutsche Bundesbahn" Vermögen des Bundes. Durch das Eisenbahnneuordnungsgesetz (ENeuOG) vom 27. Dezember 1993 (BGBl. I S. 2378) wurden mit Wirkung vom 1. Januar 1994 die Sondervermögen „Deutsche Bundesbahn" und „Deutsche Reichsbahn" zu einem nicht rechtsfähigen Sondervermögen des Bundes zusammengeführt, das der Bund unter dem Namen „Bundeseisenbahnvermögen" verwaltet (Artikel 1 § 1 ENeuOG). Zugleich wurden aus dem Bundeseisenbahnvermögen die zum Erbringen von Eisenbahnverkehrsleistungen und zum Betreiben der Eisenbahninfrastruktur notwendigen Teile ausgegliedert und auf die neu gegründete „Deutsche Bahn Aktiengesellschaft" übertragen (Artikel 2 § 1 ENeuOG).

Schuldverschreibungen des Bundes und seiner Sondervermögen sind nunmehr gemäß den §§ 41 und 74 Börsengesetz kraft Gesetzes zur amtlichen Notierung und zum geregelten Markt an jeder inländischen Börse zugelassen. Infolge ihrer Zulassung kraft Gesetzes unterliegen diese Schuldverschreibungen auch nicht dem Prospektzwang. Kapitel XVII der Verordnung ist somit gegenstandslos und wird aufgehoben.

Zu Nummer 4 (Bekanntmachung betreffend die Ausführung des Börsengesetzes hinsichtlich der Berliner Metallbörse)

Durch die Bekanntmachung betreffend die Ausführung des Börsengesetzes hinsichtlich der Berliner Metallbörse vom 9. Oktober 1913 übertrug der Bundesrat aufgrund der Ermächtigungsnorm des § 35 Abs. 1 Nr. 1 Börsengesetz die Aufgaben der Kursmakler bei der amtlichen Festsetzung des Börsenpreises von Waren an der Berliner Metallbörse auf amtliche Agenten.

Der Handel an der Berliner Metallbörse wurde im Jahr 1939 eingestellt. Ein praktisches Bedürfnis für die Regelung ist heute nicht mehr erkennbar. Die Bekanntmachung wird daher aufgehoben.

Zu Nummer 5 (Verordnung des Reichspräsidenten über die Abwicklung von Börsengeschäften)

Hintergrund für die Verordnung des Reichspräsidenten über die Abwicklung von Börsengeschäften vom 25. Juli 1931 war die Wirtschaftskrise von 1931 und 1932, die dazu führte, daß vom 11. Juli 1931 bis zum 11. April 1932 der Börsenhandel in Deutschland gänzlich eingestellt wurde. Um dieser Krise kurzfristig Rechnung zu tragen, wurde durch die Verordnung des Reichspräsidenten über die Abwicklung von Börsengeschäften die Befugnis zur Regelung der Abwicklung von Geschäften, deren Erfüllung im Zusammenhang mit der Schließung einer Börse erschwert oder unmöglich wurde, auf die Reichsregierung übertragen. Letztere erließ noch am selben Tag eine Durchführungsverordnung, in der die Abwicklung von Börsengeschäften geregelt wurde.

Heute sieht das KWG in § 47 Abs. 1 Nr. 3 eine Verordnungsermächtigung für die vorübergehende Schließung von Wertpapierbörsen vor. Ein darüber hinausgehendes praktisches Bedürfnis für die Verordnung aus dem Jahr 1931 ist nicht mehr ersichtlich; sie wird daher aufgehoben.

Zu Nummer 6 (Bekanntmachung betreffend die Untersagung des Börsenterminhandels in Kammzug)

Die Bekanntmachung betreffend die Untersagung des Börsenterminhandels in Kammzug vom 20. April 1899 beruhte auf der Verbotsermächtigung nach § 63 Abs. 2 Börsengesetz vom 22. Juni 1896 zur Beschränkung des Börsenterminhandels. Bei Kammzug han-

delt es sich um das von der Kammaschine kommende, ausgekämmte Faserband; es handelt sich um einen Ausgangsstoff für Baumwollgarne und die Kammgarnspinnerei.

Gründe für eine Aufrechterhaltung dieses Verbots, das bis heute Gültigkeit besitzt, sind nicht ersichtlich. Die Bekanntmachung wird daher aufgehoben.

Zu Nummern 7, 8 und 9 (Bekanntmachungen über die Zulassung von Börsentermingeschäften in Aktien und Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen)

Nach § 63 Abs. 1 Börsengesetz in der Fassung vom 27. Mai 1908 (RGBl. S. 215) war für Börsentermingeschäfte in Aktien und sonstigen Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen eine Zulassung durch den Bundesrat zum Terminhandel erforderlich. Bis 1930 wurden in mehreren Bekanntmachungen Börsentermingeschäfte in Aktien und Anteilen zahlreicher Gesellschaften für zulässig erklärt.

Da Börsentermingeschäfte nunmehr generell erlaubt sind (vgl. die Erläuterungen zu Nr. 3), haben die hier aufgehobenen Bekanntmachungen keine Bedeutung mehr; sie werden daher aufgehoben.

Zu Nummer 10 (Börsentermingeschäfts-Zulassungsverordnung)

Nach der bis zur Novelle des Börsengesetzes 1989 geltenden Fassung des § 63 Abs. 1 Börsengesetz vom 28. April 1975 waren Börsentermingeschäfte in Aktien nur statthaft, soweit sie durch Rechtsverordnung zugelassen waren. In Vollzug dieser Ermächtigung erklärte die Börsentermingeschäfts-Zulassungsverordnung vom 10. März 1982 Optionsgeschäfte in Aktien zahlreicher Gesellschaften für zulässig.

Durch die Neufassung des § 63 im Rahmen der Börsengesetznovelle 1989 sind Börsentermingeschäfte nunmehr generell erlaubt, soweit sie durch Rechtsverordnung des Bundesministers der Finanzen nicht verboten oder beschränkt sind; sie bedürfen nach § 50 lediglich einer Zulassung durch die Börse. Die Börsentermingeschäfts-Zulassungsverordnung hat somit keine Bedeutung mehr. Die Verordnung wird daher im ersten Halbsatz der Nummer 3 aufgehoben; der zweite Halbsatz stellt klar, daß die im Verordnungswege erfolgte Zulassung der Aktien zum Börsenterminhandel hiervon unberührt bleibt.

Zu § 2 (Außerkrafttreten von Vorschriften)

Zu Nummer 1 (Gesetz über die Zulassung von Wertpapieren zu amtlichen Notierungen an der Bremer Wertpapierbörse)

Im Zuge der Börsenreform zum 31. Dezember 1934 wurde die Bremer Wertpapierbörse mit der Hamburger und Lübecker Börse zur Hanseatischen Börse in Hamburg vereinigt und ihre Aufgaben der letztgenannten Börse übertragen. Nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges wurde die Bremer Börse erneut gegründet.

Das Gesetz über die Zulassung von Wertpapieren zu amtlichen Notierungen an der Bremer Wertpapierbörse vom 20. Juli 1948 gestattete der Zulassungskommission der erneut gegründeten Bremer Börse eine vereinfachte Zulassung derjenigen Wertpapiere, die bis zur Schließung der Börse am 31. Dezember 1934 dort zum Handel zugelassen waren und deren Zulassung an der Hanseatischen Wertpapierbörse bis zum 30. April 1945 nicht widerrufen wurde. Die Regelung erleichterte der Bremer Börse die Aufnahme des Handels in den früher dort notierten Wertpapieren.

Der zweite Halbsatz stellt klar, daß die Zulassung der auf Grund des Gesetzes zum Börsenhandel mit amtlicher Notierung zugelassenen Wertpapiere von dem Außerkrafttreten des Gesetzes unberührt bleibt.

Zu Nummer 2 (Verordnung über die Beaufsichtigung von Börsen und von Hypotheken- und Schiffspfandbriefbanken)

Die Verordnung des Staatsministeriums Württemberg-Baden über die Beaufsichtigung von Börsen und von Hypotheken- und Schiffspfandbriefbanken vom 16. Mai 1946 regelte innerhalb dieses Bundeslandes die Zuständigkeiten betreffend die Aufsicht über Hypotheken-, Schiffspfandbriefbanken und Börsen.

Die in der Verordnung enthaltenen börsenaufsichtlichen Regelungen sind im Hinblick auf die in § 1 Abs. 1 und 2 Börsengesetz und § 1 Abschnitt VII Nr. 8 der Bekanntmachung der Landesregierung Baden-Württemberg über die Abgrenzung der Geschäftsbereiche der Ministerien vom 14. Juli 1992 gegenstandslos. Gleiches gilt hinsichtlich der die Aufsicht über die Hypotheken- und Schiffspfandbriefbanken betreffenden Regelungen, da die Aufsicht über diese Institute nach § 3 HBG und § 3 Schiffsbankgesetz nunmehr dem BAKred obliegt.

Die Verordnung tritt daher außer Kraft.

Zu Artikel 21 (Inkrafttreten, Außerkrafttreten)

Satz 1 regelt das Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes. Die in Satz 2 genannten Bestimmungen enthalten Übergangsvorschriften bis zum Inkrafttreten der Insolvenzordnung am 1. Januar 1999.

Anlage 2

Stellungnahme des Bundesrates

Der Bundesrat hat in seiner 717. Sitzung am 17. Oktober 1997 gemäß Artikel 76 Abs. 2 des Grundgesetzes beschlossen, zu dem Gesetzentwurf wie folgt Stellung zu nehmen:

1. **Zu Artikel 1 vor Nr. 1** (§§ 1 a, 1 b Börsengesetz)

   In Artikel 1 sind vor Nummer 1 folgende Nummern 01 und 02 einzufügen:

   ‚01. § 1 a wird wie folgt geändert:

   a) In Absatz 1 Satz 2 werden nach dem Wort „sofern" die Wörter „es sich bei den Auftraggebern oder Personen um Handelsteilnehmer handelt und" gestrichen.

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

   „(1 a) Die Börsenaufsichtsbehörde kann, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist, von den Auftraggebern der Handelsteilnehmer sowie von den aus den getätigten Geschäften berechtigten oder verpflichteten Personen Auskünfte über deren Geschäfte verlangen."

   c) In Absatz 3 werden die Wörter „Absatz 1" durch die Wörter „den Absätzen 1 und 1 a" ersetzt.

   02. In § 1 b wird Absatz 3 wie folgt gefaßt:

   „(3) Der Handelsüberwachungsstelle stehen die Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde nach § 1 a Abs. 1 Satz 1 bis 4 und nach § 1 a Abs. 1 a zu; § 1 a Abs. 1 Satz 7 und 8 und Absatz 3 gilt entsprechend."'

   Begründung zu Nummer 01 Buchstabe a

   Der durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz geschaffene § 1 a regelt das Auskunfts- und Einsichtsrecht der Börsenaufsichtsbehörde. Zur wirksamen Überwachung der Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften und Anordnungen sowie eines ordnungsgemäßen Börsenhandels ist es erforderlich, daß die Börsenaufsichtsbehörden Kenntnis von Auftraggebern der Handelsteilnehmer erlangen, da sich erst dadurch Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften und Anordnungen konkretisieren lassen. Dementsprechend wurde durch das Begleitgesetz zum Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften durch die Einfügung des neuen Absatzes 1 Satz 2 klargestellt, daß sich das Auskunftsrecht der Börsenaufsichtsbehörden auf die Angabe der Identität der Auftraggeber, der aus den getätigten Geschäften berechtigten oder verpflichteten Person sowie der Bestandsveränderungen der an der Börse gehandelten Wertpapiere oder Derivate erstreckt. Die Einschränkung, daß es sich bei den Auftraggebern wiederum um Handelsteilnehmer handeln muß, ist nicht sachgerecht und verhindert bzw. erschwert eine wirksame Überwachung der Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften und Anordnungen sowie des ordnungsgemäßen Börsenhandels. Auch nach Inkrafttreten des Artikels 1 des Begleitgesetzes zum Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften ist es mangels einer entsprechenden Ermächtigungsgrundlage nicht möglich, den Handelsteilnehmer zur Preisgabe der Identität des Dritten – soweit es sich nicht um einen Handelsteilnehmer handelt – zu zwingen. Mit der an § 16 Satz 2 WpHG angelehnten Vorschrift soll das bestehende Vollzugsdefizit beseitigt werden.

   Begründung zu Nummer 01 Buchstabe b

   Der neue Absatz 1 a schließt an den Regelungsansatz des Absatzes 1 Satz 2 an und führt ihn zu Ende. Hat ein Handelsteilnehmer auf ein entsprechendes Verlangen der Börsenaufsichtsbehörde hin beispielsweise die Identität des Auftraggebers offengelegt, so ist die Aufsichtsbehörde ermächtigt, von dieser Person nähere Auskünfte über die Einzelheiten dieser Geschäfte zu verlangen. Diese Eingriffsermächtigung ist zur Beseitigung des bisherigen Vollzugsdefizits unabdingbar. Die Neuregelung orientiert sich an § 16 Abs. 5 WpHG, der entsprechenden Ermächtigungsgrundlage für das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel.

   Begründung zu Nummer 01 Buchstabe c

   Die Änderung bewirkt, daß auch Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen, die aufgrund des neuen Absatzes 1 a ergehen, keine aufschiebende Wirkung haben, und entspricht § 16 Abs. 7 WpHG.

   Begründung zu Nummer 02

   Der Handelsüberwachungsstelle sind hinsichtlich des erweiterten Auskunftsrechts zur Durchführung ihrer Aufgaben gemäß § 1 b Abs. 1 die gleichen Befugnisse einzuräumen wie der Börsenaufsichtsbehörde.

2. **Zu Artikel 1 vor Nr. 1** (§ 1 c – neu – Börsengesetz)

   Die Bundesregierung wird gebeten, zusammen mit den Ländern zu prüfen, ob in das Börsenge-

setz nach § 1b folgender § 1c eingefügt werden kann:

„§ 1c

(1) Die Börsenaufsichtsbehörden müssen über angemessene interne Kontrollverfahren verfügen, die geeignet sind, Verstößen der bei den Börsenaufsichtsbehörden Beschäftigten gegen die Verbote des § 14 des Gesetzes über den Wertpapierhandel entgegenzuwirken.

(2) Der Dienstvorgesetzte oder die von ihm beauftragte Person kann von den bei der Börsenaufsichtsbehörde Beschäftigten die Erteilung von Auskünften und die Vorlage von Unterlagen über Geschäfte in Insiderpapieren verlangen, die sie für eigene oder fremde Rechnung oder für einen anderen abgeschlossen haben. § 1a Abs. 1 Satz 7 und 8 ist anzuwenden. Beschäftigte, die bei ihren Dienstgeschäften bestimmungsgemäß Kenntnis von Insidertatsachen haben oder haben können, können verpflichtet werden, Geschäfte in Insiderpapieren, die sie für eigene oder fremde Rechnung oder für einen anderen abgeschlossen haben, unverzüglich dem Dienstvorgesetzten oder der von ihm beauftragten Person schriftlich anzuzeigen. Der Dienstvorgesetzte oder die von ihm beauftragte Person bestimmt die in Satz 3 genannten Beschäftigten.

(3) Der Dienstvorgesetzte oder die von ihm beauftragte Person kann für Beschäftigte, die bestimmungsgemäß Kenntnis von Insidertatsachen haben oder haben können, Anordnungen zur Durchführung von Geschäften in Insiderpapieren treffen, die sie für eigene oder fremde Rechnung oder für einen anderen abschließen.

(4) Tatsachen, die den Verdacht eines verbotenen Insiderhandels begründen, sind dem Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel anzuzeigen.

(5) Für die Handelsüberwachungsstellen gelten die Bestimmungen der Absätze 1 bis 4 entsprechend, sofern diese nicht über Kontrollverfahren im Sinne des Absatzes 1 verfügen."

Begründung

Mit dem neu geschaffenen § 16a WpHG wird das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel verpflichtet, angemessene interne Kontrollverfahren zu schaffen, um sicherzustellen, daß insbesondere im Bereich der Überwachung der sog. Ad-hoc-Meldungen, der kursbeeinflussenden Tatsachen und der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten bei Veränderungen des Stimmrechtsanteils von an Börsen notierten Gesellschaften keine Verstöße gegen das Insiderhandelsverbot begangen werden. Die Börsenaufsichtsbehörden haben die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften und Anordnungen sowie die ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung zu überwachen. Mitarbeiter der Börsenaufsicht erhalten durch Befugnis zur Anwesenheit bei Kursfeststellung bzw. die Möglichkeit der Einsichtnahme in die elektronischen Maklerskontren (§ 29 Abs. 2 BörsG) regelmäßig Kenntnis von Insidertatsachen. Um sicherzustellen, daß insbesondere in den besonders sensiblen Bereichen wie der Marktaufsicht im Rahmen der Börsenaufsicht keine Verstöße gegen das Insiderhandelsverbot begangen werden, ist im BörsG eine dem § 16a WpHG entsprechende Regelung zu schaffen, wonach die Börsenaufsichtsbehörden angemessene interne Kontrollverfahren zur Verfügung stellen müssen.

Absatz 3 soll Besonderheiten der Börsenaufsichtsbehörde gerecht werden. Mitarbeiter der Börsenaufsichtsbehörde erlangen in erster Linie durch die Möglichkeit der Einsichtnahme in die aktuelle Orderlage in den Maklerskontren bestimmungsgemäß Kenntnis von Insidertatsachen. Es muß daher sichergestellt werden, daß Bedienstete der Börsenaufsichtsbehörden bestimmte Orderlagen nicht dadurch ausnutzen, daß gleichtägige Kauf- oder Verkaufsaufträge in Wertpapieren erteilt bzw. ausgeführt werden, deren Orderlagen eingesehen werden können. Da die Verpflichtung zur Schaffung interner Kontrollverfahren nicht derartige Anordnungen umfaßt, muß dem Dienstvorgesetzten oder der von ihm beauftragten Person eine entsprechende Anordnungsbefugnis eingeräumt werden. Die daneben erforderliche genaue zeitliche Dokumentation des Einblicks von Mitarbeitern in Maklerskontren kann dagegen ohne ausdrückliche gesetzliche Regelung angeordnet werden. Absatz 4 soll klarstellen, daß beim Verdacht eines verbotenen Insiderhandels eine Weitergabe an das für die Ermittlungen zuständige Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel erfolgt.

Den Handelsüberwachungsstellen obliegt die systematische und lückenlose Erfassung und Auswertung der Daten über den Börsenhandel und die Börsengeschäftsabwicklung sowie die Durchführung notwendiger Ermittlungen. Mitarbeiter der Handelsüberwachungsstellen erhalten daher in gleicher Weise Kenntnis von Insidertatsachen wie die Mitarbeiter der Börsenaufsichtsbehörden. Die Regelung berücksichtigt, daß in Einzelfällen bereits interne Kontrollverfahren und arbeitsvertragliche Verpflichtungen der Mitarbeiter bestehen.

3. **Zu Artikel 1 Nr. 4a – neu –** (§ 7a Börsengesetz)

Nach Artikel 1 Nr. 4 ist folgende Nummer 4a einzufügen:

‚4a. § 7a wird wie folgt gefaßt:

„§ 7a

Für die Teilnahme eines Unternehmens am Börsenhandel in einem elektronischen Handelssystem an einer Wertpapierbörse genügt die Zulassung dieses Unternehmens an einer Wertpapierbörse nach § 7, wenn das elektronische Handelssystem in der Börsenordnung dieser Börse geregelt und als

Teil des gesamten Börsenhandels dieser Börse eingeführt ist und das Unternehmen das Regelwerk für das elektronische Handelssystem anerkennt."'

Begründung

Der Handel von Marktteilnehmern einer Börse in einem elektronischen Handelssystem einer anderen Börse soll ohne besondere Zulassung an dieser anderen Börse nur dann zulässig sein, wenn dieses elektronische Handelssystem auch als Teil ihres gesamten Börsenhandels eingeführt worden ist.

Es ist nicht ersichtlich, warum z. B. Marktteilnehmer anderer Börsen für die Teilnahme am Präsenzhandel der Frankfurter Wertpapierbörse eine Zulassung benötigen sollen, nicht aber für die Teilnahme in einem elektronischen Handelssystem der Frankfurter Wertpapierbörse selbst, wie dies die derzeitige Fassung des § 7 a Börsengesetz vorsieht. Dies gilt erst recht, wenn die Frankfurter Wertpapierbörse ihren Parketthandel komplett einstellt. Hierdurch würde das elektronische Handelssystem XETRA – ohne daß es seine Vorteile gegenüber dem Präsenzhandel bewiesen hätte – bereits im Vorfeld massiv und einseitig bevorzugt.

Grundlage für die gesetzgeberische Entscheidung in § 7 a BörsG in der bisher geltenden Fassung war der IBIS-Rahmenvertrag zwischen allen deutschen Börsen. Dadurch wurde der Konflikt um die Zuständigkeit der Börsenaufsichtsbehörden der Länder entschärft. Dies geschah allerdings in dem Wissen, daß damit weder der Begriff der Börse noch die Frage der Zuständigkeit eines Landes geklärt wurde. Dieser Kompromiß aller Beteiligten ist nunmehr durch die von der Deutsche Börse AG erklärte Aufkündigung der IBIS-Vereinbarung und die Forderung, § 12 Abs. 1 BörsG umzugestalten, aufgegeben worden. Entsprechend ist die Klarstellung des Gesetzgebers notwendig, die den Erfordernissen der bestehenden landesbehördlichen und landesbörslichen Strukturen genügt. Erst durch diese vorgeschlagenen Ergänzungen wird die Beaufsichtigung der Marktteilnehmer durch die Börsenaufsichtsbehörde des jeweiligen Landes (§ 1 Abs. 2 Satz 2, §§ 1 a, 8 BörsG) auf eine sichere Rechtsgrundlage gestellt. Dies liegt auch im Interesse des Finanzplatzes Deutschland insgesamt.

Für die derzeit geltende Fassung des § 7 a BörsG gab es keine Probleme bezüglich der Einbindung des elektronischen Handelssystems IBIS in die Regionalbörsen, weil gerade die Geschäftstätigkeit der Kurs- und Freimakler in IBIS von deren Handelsüberwachungsstellen mit überprüft werden konnte. Die an den Regionalbörsen geleisteten Sicherheiten deckten auch das Risiko für die IBIS-Geschäfte mit ab.

4. **Zu Artikel 1 Nr. 4 a – neu –** (§ 7 a Börsengesetz)

In Artikel 1 ist in der neuen Nummer 4 a der § 7 a wie folgt zu ändern:

'a) Der bisherige Wortlaut wird Absatz 1.

b) Folgender Absatz 2 wird angefügt:

„(2) Der Inhaber des Nutzungs- und Verwertungsrechts eines an einer Wertpapierbörse durch die Börsenordnung geregelten elektronischen Handelssystems hat jeder anderen Wertpapierbörse auf deren Verlangen die Einführung des Systems an der betreffenden Börse zu angemessenen Bedingungen zu gestatten. Das Nähere über die Einführung des Systems regelt die Börsenordnung."'

Begründung

Die Ergänzung des § 7 a dient dazu, die bei der Schaffung der Vorschrift durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz übereinstimmend als gegeben vorausgesetzte Einführung des – seinerzeitigen – elektronischen Handelssystems IBIS an allen Wertpapierbörsen fortzuschreiben. Die Regelung ist in zweifacher Hinsicht erforderlich.

Die Einbeziehung eines elektronischen Handelssystems in die jeweilige Wertpapierbörse gewährleistet, daß die Marktlage in dem elektronischen Handelssystem als Teil der wirklichen Geschäftslage der Wertpapierbörse bei der amtlichen Preisfeststellung des Kursmaklers nach § 29 Abs. 3 BörsG Berücksichtigung findet und damit marktgerechte Preise festgestellt werden.

Zum anderen ist es angesichts einer bestehenden Monopolstellung bei der Entwicklung wie bei der Verwertung elektronischer Handelssysteme unter föderalen, rechtlichen, markttechnischen und wirtschaftspolitischen Gesichtspunkten geboten, sicherzustellen, daß die bestehenden Regionalbörsen die Chance haben, auch künftig an elektronischen Handelssystemen angemessen teilzuhaben, und so Möglichkeiten der Fortentwicklung zu wahren.

Andernfalls ist eine massive Existenzbedrohung aller nicht am elektronischen Handelssystem teilhabenden Regionalbörsen zu erwarten, die dem Grundsatz des fairen Wettbewerbs der Börsen und Börsensysteme eklatant zuwiderläuft. Umgekehrt ist ein fairer Wettbewerb nur durch die vorgesehenen gesetzlichen Bestimmungen herbeizuführen. Denn durch das Betreiben eines elektronischen Handelssystems an den einzelnen Börsenplätzen kommt jeder Börse eine gleiche Ausgangsposition zu, und der Wettbewerb der Börsenplätze untereinander wird ermöglicht. Damit wird zugleich an jedem Börsenplatz der Wettbewerb zwischen elektronischem Handel und Parketthandel eröffnet.

Insofern konkretisiert die Vorschrift auch die dem § 2 a BörsG zugrundeliegende gesetzgeberische Wertung des fairen Wettbewerbs und der

Chancengleichheit beim Zugang zu Handels- und Abwicklungssystemen.

5. **Zu Artikel 1 Nr. 5** (§ 12 Abs. 1 Satz 1 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist die Nummer 5 wie folgt zu fassen:

‚5. § 12 Abs. 1 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Wertpapiere können in einem elektronischen Handelssystem nach § 11 Abs. 1 Satz 2 gehandelt werden, wenn eine Wertpapierbörse, an der diese Wertpapiere zum Handel zugelassen sind, dem zustimmt und das elektronische Handelssystem in der Börsenordnung dieser Börse geregelt und als Teil des gesamten Börsenhandels dieser Börse eingeführt ist." '

Begründung

Der Vorschlag der Bundesregierung (vgl. Begründung zu Artikel 1 Nr. 5) stützt sich darauf, daß auch kleineren Börsen, in deren Börsenordnung das elektronische Handelssystem nicht geregelt ist, eine Zustimmung zum Handel in diesem System ermöglicht wird. Gegenüber dem Regierungsentwurf ist klarzustellen, daß eine Zustimmung zum Handel in einem elektronischen Handelssystem für den Bereich des Freiverkehrs nur für solche Werte in Betracht kommen kann, die an deutschen Börsen ausschließlich im Freiverkehr gehandelt werden. Die Bundesregierung läßt bei ihrer Begründung außer acht, daß erst durch die Kündigung des IBIS-Rahmenvertrags seitens der Deutsche Börse AG der Grund dafür geschaffen wurde, daß das elektronische Handelssystem XETRA – anders als IBIS – nicht mehr in den Börsenordnungen der Börsen außerhalb Frankfurts verankert sein wird.

Der Gesetzgeber des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes – ausgehend von der öffentlichrechtlichen Struktur der Börse – hatte zu Recht gesehen, daß das elektronische Handelssystem in den Börsenordnungen geregelt sein muß. Die nunmehr von der Bundesregierung vorgeschlagene Streichung der Verankerung des elektronischen Handelssystems in den Börsenordnungen als Voraussetzung für den Handel in einem solchen System bedeutet die Aufgabe des politischen Kompromisses über die bundesweite Ausdehnung des IBIS-Handels. Damit stellen sich erneut die damals bereits aufgeworfenen Fragen nach der Zulässigkeit der bundesweit agierenden Börse in Frankfurt in der Form des elektronischen Handelssystems XETRA sowie nach der Aufsicht über die Handelsteilnehmer, die nicht Mitglieder der Frankfurter Wertpapierbörse sind.

Die Ausführung in Absatz 3 der Begründung zum Vorschlag auf Änderung des § 7 a gelten im übrigen entsprechend (vgl. Nummer 3).

6. **Zu Artikel 1 Nr. 5 a – neu –** (§ 29 Abs. 3 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist nach Nummer 5 folgende Nummer 5 a einzufügen:

‚5 a. In § 29 Abs. 3 wird nach Satz 2 folgender Satz angefügt:

„Werden Aufträge für Wertpapiere, die an mehr als einer Börse gehandelt werden, zur Feststellung des Börsenpreises im Auftragsbuch eines Kursmaklers an einer dieser Börsen zusammengeführt, ist als Börsenpreis der Preis amtlich festzustellen, welcher der wirklichen Geschäftslage des Handels an den beteiligten Börsen entspricht." '

Begründung

Mit der vorgesehenen Ergänzung wird klargestellt, daß die Einrichtung des sog. Dachskontros zur Feststellung einheitlicher gerechneter Kurse (Eröffnungs-, Kassa- und Schlußkurs) dem gesetzgeberischen Willen entspricht. Die Erweiterung des Kreises der berücksichtigungsfähigen Börsengeschäfte über eine Börse hinaus ermöglicht eine – im Ergebnis – platzübergreifende Preisfeststellung. Damit wird dem Interesse von Anlegern und Emittenten an einheitlichen gerechneten Kursen Rechnung getragen und ein Beitrag zur Verbesserung der Marktintegrität sowie der Steigerung der Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland geleistet.

7. **Zu Artikel 1 Nr. 5 b – neu –** (§ 34 a Abs. 5 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist nach Nummer 5 a – neu – folgende Nummer 5 b einzufügen:

‚5 b. In § 34 a wird Absatz 5 wie folgt gefaßt:

„(5) Die Gesellschaft darf über den Präsenzhandel einer Börse nur in den Wertpapieren handeln, die nicht einem der an der Gesellschaft beteiligten Kursmakler an dieser Börse zugewiesen sind." '

Begründung

Der am 1. Januar 1998 im Zusammenhang mit dem Begleitgesetz zum Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapierrechtlicher Vorschriften in Kraft tretende Satz 2 von § 34 a Abs. 5 stimmt redaktionell mit Satz 1 nicht überein. Deshalb und zur besseren Verständlichkeit werden die Sätze 1 und 2 zusammengefaßt und neu formuliert.

8. **Zu Artikel 1 Nr. 11 Buchstabe b** (§ 43 Abs. 4 Börsengesetz)

In Artikel 1 Nr. 11 Buchstabe b ist § 43 Abs. 4 wie folgt zu fassen:

„(4) Die Zulassungsstelle kann die Zulassung zur amtlichen Notierung auf Antrag des Emittenten widerrufen. Ein Widerruf darf nicht dem

Schutz der Anleger widersprechen. Die Zulassungsstelle hat den Widerruf der Zulassung auf Kosten des Emittenten unverzüglich in mindestens einem überregionalen Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen. Der Zeitraum zwischen der Veröffentlichung und der Wirksamkeit des Widerrufs darf zwei Jahre nicht überschreiten. Nähere Bestimmungen über den Widerruf sind in der Börsenordnung zu treffen."

Als Folge sind in Artikel 1 Nr. 20 in § 97 Abs. 4 die Wörter „in § 43 Abs. 4 Satz 4 und 5" durch die Wörter „in § 43 Abs. 4 Satz 5" und die Wörter „§ 43 Abs. 4 Satz 6" durch die Wörter „§ 43 Abs. 4 Satz 4" zu ersetzen.

Begründung

Die in § 43 Abs. 3 des Vorschlags der Bundesregierung geplante Regelung des Widerrufs der Zulassung trägt nach seiner Begründung ausschließlich den Interessen der Emittenten und der Anleger, nicht aber denen der Intermediäre Rechnung und läßt der Börsenselbstverwaltung trotz der Verweisung auf die Börsenordnung nur noch sehr begrenzte Ermessensspielräume. Gänzlich unberücksichtigt bleiben die Interessen der Börsen selbst.

Schützenswerte Interessen, die bei der Entscheidung über einen De-Listing-Antrag zu beachten sind, können insbesondere auch die Börsen bzw. ihre Träger und die an den Börsen tätigen Handelsteilnehmer haben, die einer Betriebspflicht unterworfen sind (§ 30 Abs. 1 Satz 2 BörsG). Die Börsen sind verpflichtet, einem Zulassungsantrag stattzugeben, wenn die gesetzlichen Voraussetzungen vorliegen. Sie und die bezeichneten Handelsteilnehmer können deshalb das Ordervolumen an einer Börse nur sehr eingeschränkt steuern und müssen sich personell und sachlich auf das zulassungspflichtige Handelsvolumen einrichten. Ein faktisch uneingeschränkter Anspruch der Emittenten auf ein jederzeitiges De-Listing könnte den Börsen, die an den Schlußnoteneinnahmen aus dem Handel der bei ihnen gelisteten Werte partizipieren, und den bezeichneten Handelsteilnehmern ein unzumutbares finanzielles Risiko aus der Vorhaltung der für den Handel der betroffenen Werte erforderlichen Einrichtungen auferlegen.

Die Begründung zum Vorschlag der Bundesregierung läßt auch erkennen, daß De-Listing-Anträge, soweit der Handel an einem inländischen Börsenplatz im amtlichen Handel gewährleistet erscheint, umgehend stattzugeben und der Widerruf der Zulassung ohne Zeitverzögerung umzusetzen ist. Hierdurch würde Marktteilnehmern (insbesondere kleineren Kreditinstituten und Maklern), die nur an einer Regionalbörse zugelassen sind, der Handel in diesen Papieren erheblich erschwert; auch durch erhöhte Marktzutrittsgebühren könnten z. B. an der Börse, bei der der Handel verbleibt, Marktzutrittsbarrieren für kleinere Unternehmen aufgebaut werden, die eine Konzentration auf wenige Marktteilnehmer und Werte begünstigen, was börsenpolitisch unerwünscht ist.

Wie sonst auch bei Verwaltungsakten der Zulassungsstelle sollte die Zulassungsstelle die Veröffentlichung des Widerrufs der Zulassung auf Kosten des Emittenten in mindestens einem überregionalen Börsenpflichtblatt veranlassen und nicht der Emittent selbst in Börsenpflichtblättern eigener Wahl. Die im Regierungsentwurf vorgeschlagene Regelung ist ein Novum, das der bisherigen Systematik widerspricht und nicht sachgerecht ist.

Nach der vorgeschlagenen Änderung der Vorschriften über das De-Listing soll den Interessen der übrigen Betroffenen durch nähere Bestimmungen in den Börsenordnungen besser Rechnung getragen werden können. In der Börsenordnung können aber z. B. auch Vorschriften darüber aufgenommen werden, inwieweit beim Vorliegen qualifizierter Hauptversammlungsbeschlüsse zum De-Listing die Interessen der Anleger eines Unternehmen als ausreichend berücksichtigt angesehen sind.

9. **Zu Artikel 1 Nr. 13** (§ 49 Satz 2 – neu – Börsengesetz)

In Artikel 1 Nr. 13 ist dem § 49 folgender Satz anzufügen:

„Besteht an diesem Landgericht eine Kammer für Handelssachen, so gehört der Rechtsstreit vor diese."

Begründung

§ 49 Satz 2 Börsengesetz geltender Fassung sieht eine ausschließliche funktionelle Zuständigkeit der Kammer für Handelssachen vor. Zwar sind Ansprüche aus den §§ 45 bis 48 des Börsengesetzes bereits nach § 95 Abs. 1 Nr. 6 GVG Handelssachen, die auf Antrag des Klägers vor der Kammer für Handelssachen verhandelt oder auf Antrag des Beklagten dorthin verwiesen werden. Sofern jedoch eine gesetzliche Bestimmung der funktionellen Zuständigkeit erfolgt, sind Prozeßhandlungen des Klägers oder des Beklagten nicht erforderlich, um an die Kammer für Handelssachen zu gelangen. Gründe für eine Abweichung von der bisher geltenden Rechtslage sind nicht ersichtlich. Deshalb sollte auch bei der Neufassung des § 49 auf den bisherigen Satz 2 nicht verzichtet werden.

10. **Zu Artikel 1 Nr. 13 a – neu –** (§ 53 Abs. 1 Satz 2 Börsengesetz)

In Artikel 1 ist nach Nummer 13 folgende Nummer 13 a einzufügen:

‚13 a. In § 53 Abs. 1 Satz 2 werden nach den Wörtern „zugelassen waren" die Wörter „sowie juristische Personen des öffentlichen Rechts und öffentlich-rechtliche Sondervermögen" eingefügt.'

Begründung

Im Interesse der Rechtsklarheit sollte im Börsengesetz ausdrücklich klargestellt werden, daß auch die Gebietskörperschaften börsentermingeschäftsfähig sind.

11. **Zu Artikel 1** (§§ 50 bis 70 Börsengesetz)

Die Bundesregierung wird gebeten, eine Neuregelung des Rechts der Börsentermingeschäfte (§§ 50 bis 70) zu prüfen. Die gegenwärtigen, historisch bedingten Regelungen weisen eine Reihe von materiellen und systematischen Schwachstellen auf, die zum Teil zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen. Dies betrifft beispielsweise das Nebeneinander von Termineinwand (§§ 52ff.) und Differenzeinwand (§ 764 BGB) und die Rechtsfigur der Termingeschäftsfähigkeit kraft Information. Eine nicht ordnungsgemäße Aufklärung über die besonderen Verlustrisiken der Börsentermingeschäfte muß nicht zwingend die Wirksamkeit des Geschäftes berühren, sondern kann als Schadensersatzanspruch mit Beweislastumkehr ausgestaltet werden. Angestrebt werden sollte eine Trennung der öffentlich-rechtlichen Regelungen im Zusammenhang mit der Zulassung und dem Verbot von Börsentermingeschäften von der das Verhältnis zwischen Kunde und Bank betreffenden zivilrechtlichen Behandlung von Termingeschäften.

12. **Zu Artikel 1** (Neueinführung eines integrierten Gebotsinformations- und Ausführungssystems)

Der Bundesrat stellt mit Befriedigung fest, daß der Wettbewerb unter den deutschen Börsen in jüngster Zeit zu einer Reihe von innovativen Ansätzen zur Belebung des deutschen Aktienmarktes geführt hat. Er hält diese Bemühungen jedoch noch nicht für ausreichend, auch den Handel mit sogenannten „kleinen Werten" so zu entwickeln, daß allen dafür in Betracht kommenden mittelständischen Unternehmen auf breiter Front ein attraktives Instrumentarium zur Gewinnung von Wagniskapital geboten wird.

Der Bundesrat bittet deshalb die Bundesregierung, zusammen mit den Ländern im Rahmen weiterer den Finanzmarkt betreffender Gesetze zu prüfen, ob auf der Grundlage des nachfolgenden Konzepts das amerikanische Intermarket Trading System (ITS) auf deutsche Verhältnisse übertragen werden kann:

1. Die Börsen errichten ein Integriertes Gebotsinformations- und Ausführungssystem (IGAS), das den fortlaufenden Handel von Wertpapieren miteinander verbindet. Die Makler können im fortlaufenden Handel verbindliche Geld- und Briefgebote nebst zugehörigem Volumen in das IGAS eingeben; die eingegebenen Gebote sind den Maklern aller am IGAS beteiligten Börsen zugänglich.
2. Ein Makler hat im fortlaufenden Handel einen Auftrag an derjenigen Börse zur Ausführung zu bringen, an der zum Zeitpunkt des Eingangs des Auftrags nach den im IGAS angezeigten Geboten der beste Preis für den Auftraggeber erzielt werden kann. Statt dessen kann er zu dem besten Preis in den Auftrag selbst eintreten. Makler, die Aufträge zur Ausführung an eine andere Börse weiterleiten, gelten dort als Handelsteilnehmer, für die keine Kosten oder Gebühren entstehen.
3. Das Nähere über die Errichtung und die Ausgestaltung des Handelsverbundes regeln die Börsenordnungen. Sie müssen insbesondere Bestimmungen enthalten über die Bedingungen für die Teilnahme am IGAS und hinsichtlich der Kostenverteilung.

Begründung

Die – dem amerikanischen ITS (Handelsverbund) in seinen Grundzügen nachgebildete – Regelung soll einen dauerhaften, verstärkten Wettbewerb mehrerer dezentraler Börsenplätze gewährleisten und gleichzeitig sicherstellen, daß die Gesamtliquidität des deutschen Finanzplatzes gesteigert wird und die Existenz mehrerer Börsenplätze nicht zu einer Fragmentierung des Kapitalmarktes führt. Das IGAS kann von den deutschen Wertpapierbörsen aus dem bestehenden System BOSS heraus weiterentwickelt werden.

Das IGAS erfaßt Gebotsspannen der im fortlaufenden Handel gehandelten Werte mit den zugehörigen Volumina einschließlich des Rentenmarktes. Nicht erfaßt ist der – teilweise privatrechtlich organisierte – Freiverkehr.

Das IGAS ist besonders anlegerfreundlich, da es den Kunden durch den Handelsverbund grundsätzlich den „besten Preis" im fortlaufenden Handel sichert; gleichzeitig erhöht es die Marktliquidität und damit die Wahrscheinlichkeit, daß Aufträge ausgeführt werden können.

Wie das Beispiel des von der amerikanischen Wertpapieraufsicht (SEC) im Jahre 1975 durchgesetzten Intermarket Trading System (ITS) zeigt, ist die durch ein derartiges System ermöglichte Existenz mehrerer Börsen eine wichtige Voraussetzung für Wettbewerb, Innovation und ein ständiges Bemühen um kundenfreundliche, schnelle und möglichst preisgünstige Auftragsabwicklung.

13. **Zu Artikel 2 Nr. 10** (§ 8e – neu – Verkaufsprospektgesetz)

In Artikel 2 Nr. 10 ist im Einleitungssatz die Angabe „8d" durch die Angabe „8e" zu ersetzen und nach § 8d folgender § 8e anzufügen:

„§ 8e
Werbung

(1) Um im Zusammenhang mit der Hinterlegungspflicht nach § 8 Mißständen bei der Werbung für Wertpapiere zu begegnen, für die ein

Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt nicht gestellt ist, kann das Bundesaufsichtsamt bestimmte Arten der Werbung untersagen.

(2) Vor allgemeinen Maßnahmen nach Absatz 1 sind die Spitzenverbände der betroffenen Wirtschaftskreise und des Verbraucherschutzes anzuhören."

Begründung

Nach Absatz 1 kann das BAWe bestimmte Arten der Werbung untersagen, um im Zusammenhang mit der Hinterlegungspflicht Mißständen bei der Werbung für Wertpapiere, für die eine Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt nicht beantragt ist, zu begegnen. Die Regelung entspricht den Befugnissen des BAWe hinsichtlich der Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 36b Abs. 1 WpHG und des BAKred hinsichtlich der Werbung von Kreditinstituten und Finanzdienstleistungsinstituten nach § 23 Abs. 1 KWG. Das BAWe kann sowohl einzelnen Werbemaßnahmen begegnen als auch generell bestimmte Werbemaßnahmen oder Werbemethoden untersagen. Ein Mißstand im Sinne des § 8c liegt vor, wenn die Werbemaßnahme geeignet ist, Anleger irrezuführen. Ein Mißstand wird beispielsweise dann anzunehmen sein, wenn damit geworben wird, daß der Verkaufsprospekt beim BAWe hinterlegt sei. Durch die Hinterlegung erfüllt der Anbieter lediglich eine gesetzliche Pflicht. Er ruft jedoch durch den Hinweis auf die Hinterlegung die unzutreffende Vorstellung hervor, daß sein Verkaufsprospekt im Gegensatz zu anderen Verkaufsprospekten vom BAWe in vollem Umfang und damit auch auf seine inhaltliche Richtigkeit überprüft worden sei. In ähnlicher Weise würde auch die Behauptung des Anbieters, der Verkaufsprospekt sei vom BAWe geprüft oder genehmigt, eine irreführende Maßnahme darstellen.

Absatz 2 ist den Regelungen des § 36b Abs. 2 WpHG und § 23 Abs. 2 KWG nachgebildet. Danach sind vor allgemeinen Maßnahmen nach Absatz 1 die Spitzenverbände der betroffenen Wirtschaft anzuhören.

14. **Zu Artikel 2 Nr. 17** (§ 13 Abs. 2 Satz 2 – neu – VerkaufsprospektG)

In Artikel 2 Nr. 17 ist dem § 13 Abs. 2 folgender Satz anzufügen:

„Besteht an diesem Landgericht eine Kammer für Handelssachen, so gehört der Rechtsstreit vor diese."

Begründung

Folgeänderung zum Änderungsvorschlag zu § 49 Satz 2 Börsengesetz. Die Zuständigkeitsregelungen in beiden Bestimmungen sind einander anzugleichen.

15. **Zu Artikel 2 Nr. 23** (§ 17 Verkaufsprospektgesetz)

In Artikel 2 Nr. 23 ist § 17 wie folgt zu ändern:

a) In Absatz 1 ist am Ende der Nummer 3 das Wort „oder" durch ein Komma zu ersetzen und folgende Nummer 4 einzufügen:

„4. einer vollziehbaren Anordnung nach § 8e Abs. 1 zuwiderhandelt oder".

Als Folge wird die bisherige Nummer 4 Nummer 5.

b) In Absatz 3 ist die Angabe „Absatzes 1 Nr. 4" durch die Angabe „Absatzes 1 Nr. 4 und 5" zu ersetzen.

c) Absatz 4 ist wie folgt zu fassen:

„(4) Verwaltungsbehörde im Sinne des § 36 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über Ordnungswidrigkeiten ist in den Fällen des Absatzes 1, in denen für die öffentlich angebotenen Wertpapiere kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer inländischen Börse gestellt wurde, und des Absatzes 2 das Bundesaufsichtsamt."

Begründung

Zu Buchstabe a

Vorsätzliche und leichtfertige Zuwiderhandlungen gegen vollziehbare Anordnungen des BAWe nach § 8e Abs. 1 sind als Ordnungswidrigkeit mit Bußgeld zu bewehren. Die Bußgeldbewehrung ist erforderlich, um aus Gründen des Anlegerschutzes der Befolgung der vollziehbaren Anordnungen des BAWe nach § 8e Abs. 1 den nötigen Nachdruck zu verleihen.

Zu Buchstabe b

Für Verstöße gegen vollziehbare Anordnungen des BAWe auf Unterlassung irreführender Werbung für Wertpapiere, für die kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt gestellt ist, kann ein Bußgeld von bis zu zweihunderttausend Deutsche Mark verhängt werden. Der Bußgeldrahmen trägt dem Umfang potentieller Schäden bei Verstößen gegen die genannte Vorschrift Rechnung und entspricht der Regelung in § 39 Abs. 3 i. V. m. Abs. 2 Nr. 3 WpHG bei einer Zuwiderhandlung gegen eine Verfügung nach § 36b Abs. 1 WpHG.

Zu Buchstabe c

Die Änderung ist Folge der Einfügung einer neuen Nummer 4 in § 17 Abs. 1.

Im übrigen wird ein Redaktionsversehen beseitigt. Die Zuständigkeit des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel als Verwaltungsbehörde für die Verfolgung von Ordnungswidrigkeiten beschränkt sich nicht nur in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1, 3 und 4, sondern auch im Falle des Absatzes 1 Nr. 2 auf solche Wertpapiere, für die kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung oder zum geregelten Markt an einer

inländischen Börse gestellt wurde. Dementsprechend ist der einschränkende Zusatz in Absatz 4 auf sämtliche Nummern des Absatzes 1 zu beziehen. Eine gesonderte Aufzählung der einzelnen Nummern bei der Bezugnahme in Absatz 4 auf Absatz 1 ist daher entbehrlich.

16. **Zu Artikel 3 Nr. 1 Buchstabe a** (Inhaltsübersicht WpHG)

In Artikel 3 Nr. 1 ist in Buchstabe a die Angabe „3 bis 5" durch die Angabe „3 bis 6" zu ersetzen und nach Abschnitt 5 folgender Abschnitt 6 anzufügen:

„Abschnitt 6

Straf- und Bußgeldvorschriften

§ 38 Strafvorschriften

§ 39 Bußgeldvorschriften

§ 40 Zuständige Verwaltungsbehörde

§ 40a Mitteilungen in Strafsachen".

Begründung

Beseitigung eines Redaktionsversehens. Durch das Justizmitteilungsgesetz vom 18. Juni 1997 (BGBl. I S. 1430) wurde § 40a neu in das WpHG aufgenommen, ohne daß zugleich die Inhaltsübersicht des WpHG entsprechend geändert wurde.

17. **Zu Artikel 3 Nr. 6** (§ 16a Abs. 2 Satz 1 und 3 WpHG)

In Artikel 3 Nr. 6 sind in § 16a Abs. 2 jeweils in Satz 1 und 3 nach dem Wort „Rechnung" die Wörter „oder für einen anderen" einzufügen.

Begründung

Das Insiderhandelsverbot erfaßt nach § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG den Erwerb oder die Veräußerung von Insiderpapieren für eigene oder fremde Rechnung oder für einen anderen, d. h. sämtliche Wertpapiertransaktionen, die der Insider für sich selbst tätigt oder in offener oder verdeckter (mittelbare) Stellvertretung für Dritte ausführt. Die Ergänzung soll sicherstellen, daß auch diejenigen Wertpapiergeschäfte von § 16a erfaßt werden, die der Insider in offener Stellvertretung für Dritte ausführt.

18. **Zu Artikel 3 Nr. 14** (§ 28 Satz 2 WpHG)

In Artikel 3 Nr. 14 sind in § 28 Satz 2 nach dem Wort „wenn" die Wörter „der Meldepflichtige nachweist, daß" und nach dem Wort „vorsätzlich" die Wörter „oder grob fahrlässig" einzufügen.

Begründung

Zur Gewährleistung der Durchsetzung der Mitteilungspflichten muß zumindest in Fällen grob fahrlässiger Nichtmeldung der Anspruch auf Dividende und Liquidationserlös ausgeschlossen bleiben. Es muß klargestellt werden, daß die Beweislast dafür, daß die Meldung ohne Vorsatz und ohne grobe Fahrlässigkeit unterblieben ist, den Meldepflichtigen trifft.

19. **Zu Artikel 3 Nr. 19** (§ 37a WpHG)

In Artikel 3 Nr. 19 sind in § 37a die Wörter „in sechs Monaten seit dem Zeitpunkt, zu dem der Kunde von der Verletzung Kenntnis erlangt, spätestens jedoch" zu streichen.

Begründung

Bereits die Verkürzung der bisher geltenden Verjährungsfrist ist nicht gänzlich frei von Zweifeln. Gleichwohl wird ein Bedürfnis anerkannt, die Verjährungsfrist dem Rahmen anzugleichen, der für andere beratende Berufe gilt. Die Begründung hebt hierbei auf § 51b der Bundesrechtsanwaltsordnung, § 51a der Wirtschaftsprüferordnung und § 68 des Steuerberatungsgesetzes ab. Während § 51a der Wirtschaftsprüferordnung eine fünfjährige Verjährungsfrist vorsieht, bestimmen die beiden anderen genannten Vorschriften eine solche von drei Jahren. Auch § 195 Abs. 1 BGB in der Fassung des Abschlußberichts der Kommission zur Überarbeitung des Schuldrechts geht bei vertraglichen Ansprüchen von einer Verjährungsfrist von drei Jahren aus. Deshalb sind gegen eine Verjährungsfrist von drei Jahren keine grundsätzlichen Einwendungen zu erheben.

Der Gesetzentwurf sieht aber eine tatsächliche Verjährungsfrist von sechs Monaten vor. Diese Frist benachteiligt den Anleger unsachgemäß und ist auch aus anderen Gründen nicht zweckmäßig. Sie zwingt den Anspruchsteller regelmäßig dazu, bereits kurze Zeit nach Kenntnis der Vertragsverletzung gerichtliche Maßnahmen einzuleiten, weil eine Hemmungsvorschrift wie z. B. § 852 Abs. 2 BGB fehlt. Dies führt zu einer unnötigen Belastung der Gerichtsbarkeit, die angesichts der knappen Ressourcen keinesfalls hinnehmbar ist.

Die Sechsmonatsfrist ist auch aus anderen Gründen sachlich nicht gerechtfertigt. Im Gegensatz zu Ansprüchen aus fehlerhaften Prospekten dürfte bei der Geltendmachung von Ansprüchen aus fehlerhaften Dienstleistungen regelmäßig eine Vorkorrespondenz zwischen Anspruchsteller und Geschäftsbesorgungsverpflichtetem erfolgen, weil die Frage der Schlechterfüllung – im Gegensatz zu objektiv vorliegenden fehlerhaften Prospekten – bei Dienstleistungsverhältnissen nicht stets klar zu beantworten ist. Diese Korrespondenz nimmt einen gewissen Zeitraum in Anspruch und verbraucht regelmäßig den größten Teil der Sechsmonatsfrist. Deshalb ist die Sechsmonatsfrist gänzlich zu streichen und allein die Dreijahresfrist vorzusehen, die § 51b der Bundesrechtsanwaltsordnung und § 68 des Steuerberatungsgesetzes entspricht. Beide Vorschriften, auf

die die Begründung abhebt, kennen die extrem kurze Frist von sechs Monaten nicht.

20. **Zu Artikel 3 Nr. 19** (§ 37 a Satz 2 – neu – WpHG)

In Artikel 3 Nr. 19 ist in § 37 a folgender Satz anzufügen:

„Werden zwischen dem Kunden und dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen Verhandlungen über den zu leistenden Schadensersatz geführt, ist die Verjährung gehemmt, bis ein Teil die Fortsetzung der Verhandlungen verweigert."

Begründung

Der Gesetzentwurf sieht eine Verkürzung der Verjährung der Ansprüche des Kunden gegen ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf Schadensersatz wegen Verletzung der Pflicht zur Information und wegen fehlerhafter Beratung im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung oder Wertpapiernebendienstleistung auf sechs Monate ab Kenntniserlangung von der Pflichtverletzung spätestens auf drei Jahre nach Entstehung des Anspruchs vor. Die Klärung von Ansprüchen auf Schadensersatz wegen der Verletzung der Pflicht zur Information und wegen fehlerhafter Beratung und die mit dem Ersatzverpflichteten zu führende Vorkorrespondenz nimmt einen gewissen Zeitraum in Anspruch, der regelmäßig den größten Teil der Sechsmonatsfrist verbrauchen dürfte. Die vorgeschlagene Regelung orientiert sich an § 852 Abs. 2 BGB für Schadensersatzansprüche aus unerlaubter Handlung. Die Vorschrift soll sicherstellen, daß ein vorprozessualer Ausgleich nicht dadurch erschwert wird, daß der Kunde gezwungen ist, spätestens sechs Monate nach Kenntniserlangung bzw. drei Jahre nach Entstehung des Anspruchs gegen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Klage zu erheben, um dadurch eine Unterbrechung der Verjährung nach § 209 BGB herbeizuführen. Dies würde zu einer unnötigen Belastung der Gerichtsbarkeit führen, die angesichts knapper Ressourcen vermieden werden muß.

21. **Zu Artikel 3 Nr. 20 Buchstabe c** – neu – (§ 39 Abs. 3 WpHG)

In Artikel 3 Nr. 20 ist nach Buchstabe b folgender Buchstabe c anzufügen:

‚c) In Absatz 3 werden die Angabe „und c" gestrichen und nach den Wörtern „fünfhunderttausend Deutsche Mark," die Wörter „in den Fällen des Absatzes 1 Nr. 1 Buchstabe c mit einer Geldbuße bis zu einer Million Deutsche Mark" eingefügt.'

Begründung

Die vorsätzliche oder leichtfertige Nicht- bzw. Schlechterfüllung der Mitteilungspflichten ist derzeit mit einer Geldbuße bis zu fünfhunderttausend Deutsche Mark sanktioniert. Unter Berücksichtigung der erheblichen Gewinne, die aus einem heimlichen Aufkaufen abgezweigt werden können, ist die Geldbuße bedenklich gering. Dies gilt insbesondere für leichtfertige Verstöße, weil hier nur eine Ahndung mit der Hälfte des angedrohten Höchstmaßes der Geldbuße erfolgen kann (§ 17 Abs. 2 OWiG). Die Geldbuße sollte daher zumindest auf eine Million Deutsche Mark erhöht werden.

22. **Zu Artikel 4 Nr. 2 Buchstabe a und Nummer 36** (§ 1 Abs. 1 und Achter Abschnitt des KAGG)

In Artikel 4 Nr. 2 Buchstabe a ist in § 1 Abs. 1 sowie im Achten Abschnitt des KAGG jeweils das Wort „Pensions-Sondervermögen" durch das Wort „Altersvorsorge-Sondervermögen" zu ersetzen.

Begründung

Nach der Begründung des Gesetzentwurfs ist das primäre Ziel dieses neuen Investmentfondstyp der Aufbau eines Kapitalstocks zur individuellen Ergänzung der in Deutschland bereits bestehenden gesetzlichen und privaten Altersicherungssysteme. Im Gegensatz zur kapitalbildenden Lebensversicherung ist aber weder eine Absicherung des Anlegers gegen die biometrischen Risiken wie Invalidität und Tod noch eine garantierte Mindestleistung im Rahmen des KAGG vorgesehen. Die Bezeichnung Pensions-Sondervermögen ist deshalb als irreführend abzulehnen, da der Begriff Pension national (Pensionskasse, Beamtenpension) und international (pensions funds in England) für anerkannte Altersversorgungssysteme bereits besetzt ist und damit nicht vorhandene Sicherheit und Leistungsgarantie suggeriert, obwohl das Anlagerisiko allein der Sparer trägt. Um diese hier offenbar in Kauf genommene Etikettenverwirrung zu vermeiden, sollte der Fonds deshalb aus Gründen des Verbraucherschutzes den neutraleren Begriff „Altersvorsorge-Sondervermögen" erhalten.

23. **Zu Artikel 4 Nr. 8 Buchstabe a** (§ 8 a Abs. 1 KAGG)

In Artikel 4 Nr. 8 Buchstabe a ist die Angabe „Absatz 2 Satz 1" durch die Angabe „Absatz 2 Satz 2" zu ersetzen.

Begründung

Korrektur einer fehlerhaften Angabe.

24. **Zu Artikel 4 Nr. 8 Buchstabe d** (§ 8 a Abs. 4 KAGG – neu –)

In Artikel 4 Nr. 8 Buchstabe d sind die Wörter

‚die Angabe „und 3 a" ' durch die Wörter ‚die Angabe „und Anteilen gemäß Absatz 3 a" ' zu ersetzen.

Begründung

Es handelt sich um eine redaktionelle Klarstellung.

25. **Zu Artikel 4 Nr. 12a – neu –** (§ 9c Nr. 2 KAGG)

In Artikel 4 ist nach Nummer 12 folgende Nummer 12a einzufügen:

‚12a. In § 9c Nr. 2 wird nach dem Semikolon folgender Teilsatz angefügt: „dies gilt nicht für Ansprüche auf Anteile am Gewinn;".'

Begründung

Durch § 9c Nr. 2 wird der Wertpapier-Darlehensnehmer hinsichtlich der als Wertpapier-Darlehen empfangenen Aktien verpflichtet, der Kapitalanlagegesellschaft die Aktien so rechtzeitig zurückzugeben, daß diese von den verbrieften Rechten Gebrauch machen kann. Zu den verbrieften Rechten zählen nicht nur das Recht zur Ausübung von Bezugsrechten oder das Stimmrecht. Auch die Wahrnehmung der Dividendenansprüche rechnet dazu. Dies stellt ein erhebliches Hindernis für eine Kapitalanlagegesellschaft dar, für einen Investmentfonds gehaltene Aktien ausländischer Emittenten über den Stichtag für Dividendenzahlungen aus einem Darlehensnehmer als Sachdarlehen zur Verfügung zu stellen. Die gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Rahmenbedingungen und Usancen an Märkten außerhalb der Bundesrepublik Deutschland sehen nämlich vielfach halbjährliche, in den USA und Kanada sogar vierteljährliche Stichtage für Dividendenzahlungen vor. Die Folge sind häufige Übertragungsvorgänge der Aktien und damit höhere Kosten. Denn im Gegensatz zu Aktien der meisten deutschen Emittenten handelt es sich bei den Aktien ausländischer Emittenten überwiegend um registrierte Namensaktien. Bei diesen setzt ein wirksamer Wechsel des Aktionärs regelmäßig eine Umschreibung im Aktionärsbuch der Gesellschaft voraus. Um das Wertpapier-Darlehensgeschäft zu erleichtern und damit der Ertragsmöglichkeiten im Interesse der Investmentfondssparer zu verbessern, soll durch die Ergänzung in Nummer 2 die Wahrnehmung von Dividendenansprüchen durch die Kapitalanlagegesellschaft ausdrücklich kein Anlaß sein, den Wertpapier-Darlehensnehmer zur Rückgabe der Aktien zu verpflichten. Diese Öffnung ist vertretbar, weil sich der Wertpapier-Darlehensnehmer nach § 9c Nr. 1 ohnehin verpflichten muß, Erträge aus den als Darlehen erhaltenen Wertpapieren, also auch Dividenden, für Rechnung des Sondervermögens an die Depotbank zu zahlen.

26. **Zu Artikel 4 Nr. 36** (§ 37i Abs. 10 KAGG)

In Artikel 4 Nr. 36 ist in § 37i Abs. 10 die Zahl „30" durch die Zahl „20" zu ersetzen.

Begründung

Die Vorschrift des § 37i Abs. 10 KAGG (neu) sieht vor, daß die für Rechnung eines Pensions-Sondervermögens gehaltenen Vermögensgegenstände in ihrem Wert einem Währungsrisiko von bis zu 30 v.H. des Wertes des Sondervermögens unterliegen können. Die Höhe des Währungsrisikos erscheint in Ermangelung einer Pflicht zur Unterlegung der angeschafften Vermögensgegenstände mit Eigenkapital und im Hinblick auf die dritte Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) und der damit verbundenen Einführung der gemeinsamen Europäischen Währung (Euro), die bei einer ausreichend großen Teilnehmerzahl die meisten der gegenwärtig existierenden nationalen Währungen ersetzen wird, als nicht vertretbar. Insofern ist eine niedrigere Obergrenze in der Höhe von 20 v.H. zur Abdeckung der verbleibenden Risiken aus Währungen der nicht an der EWWU teilnehmenden Mitgliedstaaten der EU sowie der im Finanzsektor maßgeblichen Drittstaaten (USA, Japan und die „emerging markets") angemessen.

27. **Zu Artikel 4 Nr. 36** (§ 37m KAGG)*)

In Artikel 4 Nr. 36 ist der § 37m wie folgt zu ändern:

a) In Absatz 1 ist Satz 2 wie folgt zu fassen:

„Im Vordruck des Antrags auf Vertragsabschluß, im Verkaufsprospekt und in den Vertragsbedingungen ist ausdrücklich darauf hinzuweisen, daß sich die Kapitalanlagegesellschaft im Pensions-Sparplan zur Auszahlung mindestens des einbezahlten Geldbetrages zum Ende der vereinbarten Laufzeit verpflichtet und dies durch geeignete Maßnahmen sicherstellt."

b) In Absatz 2 ist nach Satz 1 folgender Satz 2 einzufügen:

„Die Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet, spätestens mit Ablauf von drei Vierteln der vereinbarten Laufzeit des Pensions-Sparplans den Anteilschein-Sparer auf das Recht zum kostenlosen Umtausch ausdrücklich hinzuweisen."

Begründung zu a

Die im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgeschlagene Regelung befreit die Kapitalanlagegesellschaft von der Verpflichtung zur Auszahlung eines bestimmten (garantierten) Geldbetrags an den Erwerber eines Anteilscheins, sofern ein entsprechend ausdrücklicher Hinweis im Antragsvordruck und im Verkaufsprospekt aufgenommen worden ist. Die Befreiung gilt auch für den Fall der Arbeitslosigkeit, der völligen Erwerbsunfähigkeit oder des Todes des Erwerbers

*) Sollte der Deutsche Bundestag dem Vorschlag in Ziffer 22 folgen, ist jeweils das Wort „Pensions-Sparplan" durch das Wort „Altersvorsorge-Sparplan" zu ersetzen.

eines Anteilscheins. Diese Regelung ist völlig inakzeptabel, da dem Erwerber eines Anteilscheins noch nicht einmal die Rückgabe des eingesetzten Kapitals (oder in anderen Worten, die Auszahlung der Summe der in regelmäßigem Abstand einbezahlten Geldbeträge) zugesichert wird und hierdurch der Anleger- bzw. Sparerschutz auf krasse Weise verletzt wird. Dieses Sicherungselement ist jedoch unbedingt notwendig für ein alternatives Vorsorgekonzept, welches den Anspruch erhebt, als komplementäre Vorsorgemaßnahme zu den künftig abgeschwächten Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung die private Altersvorsorge insgesamt zu verbessern. Insofern ist der Sachverhalt im Sinne einer anlegerschutzorientierten Zusicherung bezüglich der Auszahlung mindestens des einbezahlten Geldbetrags zu regeln.

Begründung zu b

Die Vorschrift des § 37m Abs. 2 KAGG räumt dem Anteilschein-Sparer das Recht ein, nach Ablauf von drei Vierteln der Laufzeit des Pensions-Sparplans seine Anteilscheine in solche eines anderen Sondervermögens der Kapitalanlagegesellschaft kostenfrei umzutauschen. Durch die vorgeschlagene Ergänzung soll einerseits sichergestellt werden, daß der Anteilschein-Sparer über seine Rechte möglichst umfassend und frühzeitig aufgeklärt wird. Andererseits soll der ausdrückliche Hinweis auf das kostenfreie Umtauschrecht den Anteilschein-Sparer in den letzten Jahren vor dem Ende des Pension-Sparplans in die Lage versetzen, von seiner Anlage in einem Pensions-Sondervermögen, welches überwiegend in Aktien anlegt (und diese Aktien im Zeitablauf gewissen Risiken unterliegen), auf Anteilscheine eines Fonds mit weniger risikobehafteten Vermögensgegenständen (z.B. Rentenpapiere) umzudisponieren, dies auch zur Sicherung des im Rahmen des Pensions-Sparplans bis dahin gebildeten Kapitalstocks.

28. **Zu Artikel 4 Nr. 36** (§ 37m Abs. 3 KAGG)*)

In Artikel 4 Nr. 36 ist in § 37m Abs. 3 nach Satz 2 folgender Satz anzufügen:

„Die Kapitalanlagegesellschaft hat auf Antrag den Anteilschein-Sparer von der Pflicht zur regelmäßigen Einzahlung der Beiträge während der Vertragslaufzeit des Pensions-Sparplans zu befreien und den Pensions-Sparplan bis auf weiteres ruhen zu lassen."

Begründung

Die Vorschrift des § 37m Abs. 3 KAGG (neu) regelt die Kündigungsbedingungen, unter denen der Anteilschein-Sparer den Pensions-Sparplan bzw. Sparvertrag kündigen kann. Die vorgeschlagene Ergänzung stellt sicher, daß auch die Möglichkeit des Ruhens der in regelmäßigen Abständen einzulegenden Geldbeträge (analog zur Versicherungspraxis) im Rahmen des Pensions-Sparplans berücksichtigt wird. Dies ist vor allem bedeutsam in Fällen, in denen sich der Anteilschein-Sparer durch widrige Lebensumstände (z.B. Arbeitslosigkeit oder teilweise Invalidität) gezwungen sieht, die Einzahlungen in den Sparplan für einen gewissen Zeitraum auszusetzen, aber den Pensions-Sparplan grundsätzlich nicht aufkündigen möchte. Die Einbeziehung der Option des Ruhens würde dem Anteilschein-Sparer in Zeiten wirtschaftlicher und sozialer Härten eine größere Flexibilität bei seiner individuellen Finanz- und Vorsorgeplanung erlauben, zugleich den Erfordernissen eines modernen und verbraucherechten Finanzinstruments in ausreichendem Maße Rechnung tragen und darüber hinaus dazu beitragen, die Attraktivität des Produkts Pensions-Sparplan zu steigern.

29. **Zu Artikel 4 Nr. 36** (Achter Abschnitt – §§ 37hff. KAGG)

Der Bundesrat begrüßt, daß das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz die Möglichkeiten der privaten und der betrieblichen Altersvorsorge durch die Einführung von sog. Zielfonds verbessert. Zugleich stellt der Bundesrat klar, daß private Altersvorsorge die materielle Sicherung älterer Menschen nur ergänzen, sie nicht aber ersetzen kann. Die Systeme der sozialen Sicherung müssen auch weiterhin in vollem Umfang funktionsfähig bleiben. Renten und Pensionen müssen ausreichende Sicherung im Alter gewährleisten. Eine ergänzende private Alterssicherung soll daneben möglich, nicht aber notwendig sein.

Nach wie vor vermißt der Bundesrat ein umfassendes Konzept einer aktiven Vermögenspolitik, die die Schere zwischen Lohn- und Einkommensentwicklung einerseits und Vermögensentwicklung andererseits zu schließen imstande ist. Untersuchungen, die in den letzten Jahren in der Bundesrepublik Deutschland durchgeführt worden sind, belegen eine Vermögenskonzentration, die sich in den letzten Jahren verstärkte und aller Voraussicht nach auch weiter verschärfen wird. Derzeit sind ein Drittel des privaten Geldvermögens bei nur 5,6 v.H. aller bundesdeutschen Haushalte und über die Hälfte des Geldvermögens bei etwa 10 v.H. der Haushalte konzentriert. Über ein Drittel der Zinsen und Dividenden fließen an nur 2 v.H. der Haushalte. Zu den Ursachen dieser Entwicklung gehört, daß Einkommens- und Vermögensentwicklung in der Vergangenheit völlig unterschiedliche Zuwachsraten aufwiesen. Der Bundesrat erwartet daher, daß die Bundesregierung aktiv darauf hinwirkt, die gesetzlichen Rahmenbedingungen für die Vermögensbildung zu verbessern.

Hierzu gehört die steuer- und sozialversicherungsrechtliche Gleichstellung der Zielfonds mit den Lebensversicherungen zur Altersvorsorge. Auf diese Weise könnte der Investivlohn bis zur

*) Sollte der Deutsche Bundestag dem Vorschlag in Ziffer 22 folgen, ist jeweils das Wort „Pensions-Sparplan" durch das Wort „Altersvorsorge-Sparplan" zu ersetzen.

gesetzlichen Obergrenze sozialversicherungsfrei gestellt und die Lohnsteuer pauschaliert werden. Ohne gesetzlich geregelte Anreize zur Inanspruchnahme der Fonds werden auch die im Dritten Finanzmarktförderungsgesetz vorgesehenen Möglichkeiten der Vermögensbildung nicht realisiert werden.

30. **Zu Artikel 4 Nr. 36** (Achter Abschnitt – §§ 37h ff. KAGG)

Der Bundesrat bittet die Bundesregierung, mit den Ländern im Rahmen weiterer Gesetzgebungsverfahren durch kapitalmarktfördernde Rahmenbedingungen den Aufbau von Pensionsfonds für betriebliche Altersversorgung zu ermöglichen. Er schlägt für solche betrieblichen Pensionsfonds folgende Eckpunkte zur Diskussion und näheren Prüfung vor:

1. Pensionsfonds sind zuzulassen
   a) zur Absicherung einer Versorgungszusage des Arbeitgebers oder
   b) zur zweckgebundenen Verwendung von vereinbarten Beitragsleistungen des Arbeitgebers und nach Vereinbarung auch des Arbeitnehmers mit dem Ziel einer betrieblichen Versorgung.
2. Pensionsfonds können als Einrichtungen für ein oder mehrere Trägerunternehmen geführt werden als
   a) betriebliches Sondervermögen mit oder ohne eigene Rechtspersönlichkeit.

      Ein solches ist nur zur Absicherung einer Versorgungszusage des Arbeitgebers zulässig. Der Arbeitgeber tritt hierbei als Garant der Versorgungsleistungen auf. Beitragsleistungen der Arbeitnehmer sind nicht zulässig.
   b) Unterstützungskasse mit ausgelagertem Ansparprozeß in einem Pensionssondervermögen, wie es der vorliegende Gesetzentwurf vorschlägt. Sie gibt einen Rechtsanspruch auf die durch Beitragszahlungen bereits gedeckten Leistungsanwartschaften.
   c) Versicherungsverein a.G. (Euro-Pensionskassen) nach geltendem Versicherungsrecht.
3. Pensionsfonds genügen folgenden handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Vorschriften:
   a) Das Vermögen ist mit dem Verkehrswert zu bewerten, um die Beteiligten aktuell an Wertsteigerungen der Kapitalanlagen teilhaben zu lassen.
   b) Für die Bewertung von Leistungsverpflichtungen gelten
      - für das betriebliche Sondervermögen und die Unterstützungskasse die gleichen Bewertungs- und Zuweisungsvorschriften wie für die innerbetriebliche Pensionsrückstellung, wobei Leistungsanwartschaften während der Ansparzeit jeweils voll ausfinanziert sein müssen,
      - für die Euro-Pensionskasse als Pensionsfonds die gleichen Vorschriften wie für die schon bestehenden Pensionskassen.
   c) Eine auftretende Unterdotierung der Rückstellungen aufgrund von Abschreibungen auf die Kapitalanlagen wegen rückläufiger Marktwerte kann über mehrere Rechnungsperioden aufgefüllt werden und muß nicht zwangsläufig im Entstehungsjahr ausgeglichen werden. Eine Anlage des Versorgungskapitals in Aktien kann hohe Schwankungen der Verkehrswerte mit sich bringen. Diese Schwankungen heben sich über längere Zeiträume auf, können jedoch kurzfristig einen erheblichen Einfluß auf die Gewinn- und Verlustrechnung des Pensionsfonds ausüben. Deshalb ist es – wie z.B. in Großbritannien – zuzulassen, eine Nachschußpflicht des Trägerunternehmens auf einen Zeitraum von drei Jahren auszudehnen.
   d) Ähnlich den übrigen Versorgungseinrichtungen ist der Pensionsfonds steuerfrei zu stellen.
4. Das Vermögen der Pensionsfonds ist anzulegen
   a) bei betrieblichem Sondervermögen nach freiem Ermessen des Arbeitgebers, der die Leistungen garantiert,
   b) beim Pensionssondervermögen der Unterstützungskasse nach den vorgeschlagenen Vorschriften des KAGG für Pensionssondervermögen,
   c) bei Euro-Pensionskassen nach den Vorschriften des § 54a VAG; abweichend von § 54a Abs. 4 VAG werden die Anlagebeschränkungen allerdings deutlich zurückgeführt.
5. Es gelten folgende arbeitsrechtliche Regelungen:
   a) Die Dynamisierungspflicht der Rentenleistung (§ 16 BetrAVG) wird dadurch erfüllt, daß Überschüsse des Pensionsfonds ausschließlich zu Leistungserhöhungen genutzt werden.
   b) Es entstehen keine zusätzlichen Kosten für eine Insolvenzsicherung, weil die Leistungsverpflichtungen durch entsprechende versicherungstechnische Rückstellungen im Pensionsfonds gedeckt werden und die durchgehend externe Finanzierung spätere Rentenleistungen vom betrieblichen Risiko löst.
   c) Bei unverfallbarem Anspruch des Arbeitnehmers und bei Ansprüchen aus Beiträgen des Arbeitnehmers wird für einen Arbeitsplatzwechsel die Möglichkeit geschaffen, das entsprechende Deckungskapital zu übertragen.

6. Für Einzahlungen in und Auszahlungen aus dem Pensionsfonds gilt das Prinzip der nachgelagerten Besteuerung, wie dies der Steuerpraxis für Pensionsfonds in nahezu allen westlichen Industrienationen entspricht. Dies bedeutet, daß

   - Zuwendungen des Arbeitgebers zum Pensionsfonds als Betriebsausgaben abzugsfähig und beim Arbeitnehmer lohnsteuerfrei sind sowie eigene Beiträge des Arbeitnehmers steuerlich abzugsfähig sind,
   - in der Leistungsphase die Renten vom Empfänger zu versteuern sind.

   Es sollte zudem die Möglichkeit geschaffen werden, die Pensionsrückstellungen steuerneutral in einen Pensionsfonds zu übertragen.

7. Aufsichtsrechtlich sollte ein Pensionsfonds

   a) als betriebliches Sondervermögen einen Treuhänder einsetzen und die versicherungstechnischen Rückstellungen durch einen Aktuar berechnen müssen,

   b) als Unterstützungskasse einer Aufsicht nach den Bestimmungen des KAGG durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen unterliegen, einen Treuhänder einsetzen und die versicherungstechnischen Rückstellungen durch einen Aktuar berechnen müssen,

   c) als Euro-Pensionskasse einer Aufsicht nach den Bestimmungen des VAG durch das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen unterliegen.

Begründung

Die Bereitschaft der Unternehmen, neue Mitarbeiter in die betriebliche Altersversorgung einzubeziehen oder den Leistungsumfang für die Mitarbeiter zu erhöhen, hat nachgelassen. Um diese bedeutende Säule der Altersversorgung wieder zu stärken, ist es geboten, über neue attraktive Formen nachzudenken.

Hierbei kommt der externen Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung erhebliche Bedeutung zu. Eine externe Finanzierung ist sowohl für das Unternehmen wie für den begünstigten Arbeitnehmer von erheblichem Vorteil. Sie gibt den Unternehmen Finanzierungssicherheit und belastet in der Zahlungsphase nicht ihre Liquidität. Für den Arbeitnehmer sind die Pensionsleistungen vom betrieblichen Risiko gelöst, erworbene Ansprüche können bei einem Arbeitgeberwechsel erhalten bleiben, private Altersvorsorge kann problemlos einbezogen werden.

Als Lösung bietet sich der Aufbau von Pensionsfonds für die betriebliche Altersversorgung an. Von solchen Pensionsfonds können auch in Deutschland positive Impulse ausgehen. Neben einer Stärkung der betrieblichen Altersvorsorge können Pensionsfonds den Kapitalmarkt um bedeutende institutionelle Anleger bereichern. Der Vergleich mit anderen Staaten (wie etwa USA, Großbritannien oder Frankreich) belegt, daß auf diesem Weg das Anlagevolumen in Aktien und Wagniskapital beträchtlich gesteigert werden kann.

Die Vorteile von Pensionsfonds für Arbeitgeber, Arbeitnehmer sowie für die Volkswirtschaft lassen sich wie folgt skizzieren:

- Die Arbeitgeber erhalten leichteren Zugang zum Kapitalmarkt, günstigere Refinanzierungsmöglichkeiten und damit kostengünstigere Gestaltung der betrieblichen Altersversorgung auch in kleinen und mittleren Betrieben.
- Die Arbeitnehmer erhalten eine höhere Beteiligung am Produktivvermögen, weil ihre Versorgungsansprüche durch breit gestreute Anlagen gesichert sind. Das Risiko ihrer Altersversorgung wird vom einzelbetrieblichen Risiko getrennt und schließlich wird ihre Mobilität unterstützt, weil die erworbenen Ansprüche bei einem Arbeitgeberwechsel erhalten bleiben können.
- Die deutsche Volkswirtschaft erhält eine Anpassung an europäische Standards mit der Folge
  - einer Stärkung des Mittelstandes durch höheres Angebot an Wagniskapital,
  - einer Stärkung der allgemeinen Innovationsfähigkeit durch mehr „Venture Capital"
  - und dadurch schließlich positiver Beschäftigungseffekte.

Der Aufbau von Pensionsfonds kann allerdings nur ein Weg effizienter Finanzierung der betrieblichen Altersvorsorge sein. Daneben und gleichberechtigt stehen die heute üblichen Systeme der Absicherung durch Pensionsrückstellungen, Unterstützungskassen und/oder Direktversicherungen. Den Unternehmen sollte deshalb ein Wahlrecht über den Weg der Durchführung betrieblicher Altersvorsorge verbleiben.

31. **Zu Artikel 4 Nr. 57**

In Artikel 4 Nr. 57 ist im Einleitungssatz das Wort „Sechste" durch das Wort „Siebte" zu ersetzen.

Begründung

Korrektur einer fehlerhaften Angabe.

32. **Zu Artikel 5 Nr. 18 Buchstabe c**
(§ 17 Abs. 2a Satz 2 Nr. 3 AuslInvestmG)

In Artikel 5 Nr. 18 Buchstabe c sind in § 17 Abs. 2a Satz 2 Nr. 3 die Wörter „Anteilen an Investmentvermögen" durch die Wörter „Anteilen an inländischen Investmentvermögen" zu ersetzen.

Begründung

Es handelt sich um eine redaktionelle Klarstellung.

33. **Zu Artikel 7 Nr. 4** (§ 4 Abs. 3 Satz 2 UBGG)

In Artikel 7 Nr. 4 sind in § 4 Abs. 3 Satz 2 die Wörter „beim Erwerb von" durch das Wort „bei" zu ersetzen.

Begründung

Die Änderung dient der Klarstellung. § 4 Abs. 3 Satz 2 und 3 ermöglicht offenen Unternehmensbeteiligungsgesellschaften einmalig den Erwerb der Stimmrechtsmehrheit an Wagniskapitalbeteiligungen. Die vorgeschlagene Änderung stellt klar, daß der Erwerb der Stimmrechtsmehrheit nicht nur zum Zeitpunkt des Beginns einer Wagniskapitalbeteiligung möglich ist, sondern auch zu einem späteren Zeitpunkt erfolgen kann, d. h. auch bei einer bereits bestehenden Wagniskapitalbeteiligung ein einmaliger Erwerb der Stimmrechtsmehrheit zulässig ist.

34. **Zu Artikel 7 Nr. 6 Buchstabe c – neu –** (§ 14 Abs. 4 – neu – UBGG)

In Artikel 7 Nr. 6 ist nach Buchstabe b folgender Buchstabe c anzufügen:

‚c) Folgender Absatz 4 wird angefügt:

„(4) Die Behörde kann auf begründeten Antrag der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft zeitlich angemessen befristete Ausnahmen von den in § 7 Abs. 1 und, bei Anwendung des § 7 Abs. 6, von den in § 4 Abs. 4 getroffenen Festlegungen gestatten, soweit dies dem Sinn und Zweck dieses Gesetzes nicht zuwiderläuft." '

Begründung

In den neugefaßten §§ 4 und 7 UBGG werden die Sachverhalte Anlagegrenzen und Anteilstruktur an einer UBG detailliert geregelt. Dies erscheint im Hinblick auf die vorbezeichnete konzeptionelle Neuausrichtung im Rahmen der Novellierung des UBGG auch angezeigt. Im Rahmen dieser Regelungen wird zwischen einer sog. „offenen" UBG (Obergrenze für einzelne Beteiligungen an der UBG selbst bei maximal 40 v. H. nach Ablauf von fünf Jahren) und einer sog. „integrierten" UBG (Möglichkeit der dauerhaften Beteiligung von Mehrheitsgesellschaftern bei restriktiven Anlagegrenzen) differenziert. Diese Vorgaben bezüglich Anlagegrenzen und Anteilstruktur an einer UBG sollen vor allem verhindern, daß Steuervorteile nach diesem Gesetz i. V. m. den steuerrechtlichen Vorschriften z. B. von in einem Konzern zusammengeschlossenen Unternehmen letztlich im Widerspruch zu den Zielsetzungen dieses Gesetzes in Anspruch genommen werden könnten.

Allerdings sind auch Fallgestaltungen denkbar, bei denen Überschreitungen dieser Grenzen durchaus in völliger Übereinstimmung mit den Zielsetzungen dieses Gesetzes stehen können. In besonderem Maße gilt dies z. B. für die in § 7 Abs. 1 vorgegebene Anteilstruktur. Besonders hier sind Fallgestaltungen denkbar, wonach die UBG uneingeschränkt Beteiligungen im Sinne dieses Gesetzes hält und es durchaus vertreten werden könnte, daß ein Anteilsinhaber nach Ablauf der insoweit kurz bemessenen Frist von fünf Jahren nach der Anerkennung der UBG nach diesem Gesetz noch mehr als 40 v. H. des Kapitals oder der Stimmrechte an der UBG hält. Im Hinblick auf die angestrebte konzeptionelle Neuausrichtung des UBGG und die daraus erwarteten positiven Auswirkungen auf den deutschen Beteiligungskapitalmarkt sowie auf die Versorgung von kleinen und mittelständischen Unternehmen mit mehr Wagnis/Risikokapital wird ein Mindestmaß an Flexibilität bei der Auslegung der vorbezeichneten Vorschriften durch die Aufsichtsbehörde für sinnvoll erachtet.

35. **Zu Artikel 7** (UBGG insgesamt)

Der Bundesrat bittet die Bundesregierung, in das UBGG oder aber in das Betriebsverfassungsgesetz eine Regelung aufzunehmen, wonach auf Unternehmensbeteiligungsgesellschaften in der Rechtsform der Aktiengesellschaft oder der Kommanditgesellschaft auf Aktien, die am 10. August 1994 bestand und keine Arbeitnehmer hatte, die Vorschriften des Betriebsverfassungsgesetzes 1952 über die Beteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat nur Anwendung findet, sobald die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft 500 oder mehr Arbeitnehmer beschäftigt.

Für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften in der Rechtsform der Aktiengesellschaft, die nach dem 10. August 1994 gegründet wurden, findet das Betriebsverfassungsgesetz 1952 über die Beteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat nur dann Anwendung, wenn die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft 500 oder mehr Arbeitnehmer beschäftigt. Unternehmensbeteiligungsgesellschaften in der Rechtsform der Aktiengesellschaft, die vor dem 10. August 1994 gegründet wurden, müssen jedoch auch dann einen mitbestimmenden Aufsichtsrat bilden, wenn sie weniger als 500 Arbeitnehmer beschäftigen, es sei denn, die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft hat eine andere Rechtsform. Eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft in der Rechtsform der Aktiengesellschaft, die am 10. August 1994 bestand und keine Beschäftigten hatte, muß jedoch Arbeitnehmervertreter in den Aufsichtsrat entsenden, wohingegen eine Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, welche nach dem 10. August 1994 in der Rechtsform der Aktiengesellschaft die Zulassung erhielt, nur dann Arbeitnehmer im Aufsichtsrat hat, wenn sie mehr als 500 Beschäftigte hätte (dies ist in der Praxis jedoch nicht der Fall). Diese Ungleichbehandlung sollte im vorgeschlagenen Sinne möglichst kurzfristig beseitigt werden.

36. **Zu Artikel 8a** (Körperschaftsteuergesetz)
Artikel 9 (Gewerbesteuergesetz)
Artikel 9a (Vermögensteuergesetz)

a) Nach Artikel 8 ist folgender Artikel 8a einzufügen:

‚Artikel 8a

Änderung des Körperschaftsteuergesetzes

Das Körperschaftsteuergesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 22. Februar 1996 (BGBl. I S. 340), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. In § 5 Abs. 1 Nr. 2 werden nach den Worten „die Sächsische Aufbaubank," die Worte „die Sächsische Aufbaubank GmbH," eingefügt.
2. In § 54 Abs. 2 werden nach den Worten „Veranlagungszeitraum 1995" die Worte „und für die Sächsische Aufbaubank GmbH erstmals für den Veranlagungszeitraum 1996" eingefügt.'

b) Artikel 9 ist wie folgt zu fassen:

‚Artikel 9

Änderung des Gewerbesteuergesetzes

Das Gewerbesteuergesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 21. März 1991 (BGBl. I S. 814), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. § 3 wird wie folgt geändert:
   a) In Nummer 2 werden nach den Worten „die Sächsische Aufbaubank," die Worte „die Sächsische Aufbaubank GmbH," eingefügt.
   b) Nummer 23 wird wie folgt gefaßt:
   „23. ... (wie Regierungsentwurf)".
2. In § 36 Abs. 2 werden nach den Worten „Erhebungszeitraum 1995" die Worte „und für die Sächsische Aufbaubank GmbH erstmals für den Erhebungszeitraum 1996" eingefügt.'

c) Nach Artikel 9 ist folgender Artikel 9a einzufügen:

‚Artikel 9a

Änderung des Vermögensteuergesetzes

Das Vermögensteuergesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 14. November 1990 (BGBl. I S. 2467), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

1. In § 3 Abs. 1 Nr. 2 werden nach den Worten „die Sächsische Aufbaubank," die Worte „die Sächsische Aufbaubank GmbH," eingefügt.
2. In § 25 Abs. 4 Satz 1 werden nach den Worten „des Kalenderjahres 1994" die Worte „und für die Sächsische Aufbaubank GmbH erstmals auf die Vermögensteuer des Kalenderjahres 1996" eingefügt.'

Begründung

Bis 31. Dezember 1995 führte die Sächsische Aufbaubank im Auftrag des Freistaates Sachsen öffentliche Förderaufträge aus. Sie ist deshalb gemäß § 5 Abs. 1 Nr. 2 KStG, § 3 Nr. 2 GewStG und § 3 Abs. 1 Nr. 2 VStG von der Körperschaftsteuer, der Gewerbesteuer und der Vermögensteuer persönlich befreit.

Die Aufgaben der Sächsischen Aufbaubank wurden mit Wirkung vom 1. Januar 1996 durch die neu gegründete Sächsische Aufbaubank GmbH übernommen.

Da einerseits die Sächsische Aufbaubank GmbH, wie zuvor die Sächsische Aufbaubank auch, öffentliche Aufgaben wahrnimmt und andererseits vergleichbare privatrechtlich organisierte Förderinstitute ebenfalls von der Körperschaftsteuer, der Gewerbesteuer und der Vermögensteuer persönlich befreit sind, ist eine Aufnahme der Sächsischen Aufbaubank GmbH in die Kataloge der persönlich steuerbefreiten Förderinstitute des § 5 Abs. 1 Nr. 2 KStG, § 3 Nr. 2 GewStG und § 3 Abs. 1 Nr. 2 VStG rückwirkend zum 1. Januar 1996 angezeigt.

Die Gesetzesergänzungen haben deklaratorischen Charakter. Die bisherigen Steuerbefreiungen für die Sächsische Aufbaubank bleiben bestehen.

37. **Zu Artikel 16 Nr. 4** (§ 13 Abs. 1 Satz 5 – neu – BörsenZulV)

In Artikel 16 ist die Nummer 4 wie folgt zu fassen:

‚4. § 13 Abs. 1 wird wie folgt geändert:

a) Nach Satz 2 wird folgender Satz eingefügt:

„... (wie Regierungsentwurf)"

b) Nach dem neuen Satz 4 wird folgender Satz angefügt:

„Dies gilt auch dann, wenn Wertpapiere mehrerer Emittenten mit Sitz im Inland und Ausland unter einem gemeinsamen Emissionsprogramm begeben werden." '

Begründung

Legen mehrere – in der Regel konzernangehörige – Gesellschaften gemeinsame Anleiheprogramme mit einheitlicher Ausstattung auf, unter denen jedes der beteiligten Unternehmen als Emittent auftreten kann, unterfällt die Dokumentation derartiger Programme ohne weiteres dem neuen § 13 Abs. 1 Satz 3, wenn die beteiligten Unternehmen ihren Sitz im Ausland haben. Die vorgeschlagene Neuregelung soll dies auch für den Fall sicherstellen, daß sich ein deutsches Unternehmen, insbesondere die deutsche Muttergesellschaft, an einem solchen Programm beteiligt. Andernfalls besteht ein Anreiz, entweder das Deutsche Konzernunternehmen von der Teilnahme als Emittent unter dem Programm auszu-

schließen oder eine Börsennotierung nur im Ausland anzustreben.

38. **Zu Artikel 17a – neu – und Artikel 17b – neu –** (KWG)

Nach Artikel 17 sind folgende Artikel 17a und 17b einzufügen:

‚Artikel 17a

Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen

Das Gesetz über das Kreditwesen in der Fassung der Bekanntmachung vom 22. Januar 1996 (BGBl. I S. 64, 519), zuletzt geändert durch Artikel 1 des Gesetzes vom ... (6. KWG-Novelle – bislang noch nicht im Bundesgesetzblatt veröffentlicht) wird wie folgt geändert:

1. § 7 Abs. 2 wird wie folgt geändert:

   a) Der Satz 2 wird wie folgt gefaßt:

   „Das Bundesaufsichtsamt und die Deutsche Bundesbank dürfen gegenseitig die bei der anderen Stelle zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach diesem Gesetz jeweils gespeicherten Daten im automatischen Verfahren abrufen."

   b) Nach Satz 5 wird folgender Satz angefügt:

   „Die Sätze 3 bis 5 gelten entsprechend für den Datenabruf der Deutschen Bundesbank beim Bundesaufsichtsamt."

2. § 10 Abs. 1a entfällt.

3. § 10a Abs. 6 wird wie folgt geändert:

   a) In Satz 4 werden nach dem Wort „Kapitalanteile" die Wörter „, diese jedoch nur vorbehaltlich der Regelung für den aktivischen Unterschiedsbetrag nach den Sätzen 6 und 7," eingefügt.

   b) In Satz 6 werden die Wörter „, wie er sich bei erstmaliger Einbeziehung der Beteiligung in die Zusammenfassung ergibt (aktivischer Unterschiedsbetrag), mit haftendem Eigenkapital zu unterlegen" durch die Wörter „zu gleichen Teilen vom Kern- und Ergänzungskapital der Gruppe abzuziehen" ersetzt.

   c) Die Sätze 7 bis 10 werden aufgehoben.

   d) Satz 11 wird zu Satz 7 und es werden die Wörter „können die Beträge nach Nummer 1 und 2" durch die Wörter „kann der aktivische Unterschiedsbetrag" ersetzt und nach dem Wort „werden" am Ende des ersten Halbsatzes wird ein Punkt gesetzt und der zweite Halbsatz ab dem Strichpunkt aufgehoben.

4. In § 13a Abs. 1 Satz 3 zweiter Halbsatz werden die Wörter „der Eigenmittel des Instituts" durch die Wörter „des haftenden Eigenkapitals des Instituts" ersetzt.

5. In § 20 Abs. 3 wird nach Satz 2 folgender Satz angefügt:

   „Rechtlich selbständige Förderinstitute des Bundes und der Länder im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 2 KStG können abweichend von Satz 2 Nr. 2 Kredite, deren Erfüllung von anderen Kreditinstituten mit Sitz im Inland geschuldet werden, unabhängig von deren Laufzeit bei der Berechnung der Auslastung der Obergrenze für Großkredite nach § 13 Abs. 3 und § 13a Abs. 3 bis 5 mit einem Gewicht von 20 vom Hundert berücksichtigen. Das Förderinstitut hat die Inanspruchnahme dieses Anrechnungsverfahrens dem Bundesaufsichtsamt anzuzeigen und für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren beizubehalten; mit Eingang der Anzeige beim Bundesaufsichtsamt ist dieses Anrechnungsverfahren in Kraft."

6. Nach § 60 wird folgender § 60a eingefügt:

„§ 60a

Mitteilungen in Strafsachen

(1) Das Gericht, die Strafverfolgung- oder die Strafvollstreckungsbehörde hat in Strafverfahren gegen Inhaber oder Geschäftsleiter von Instituten sowie gegen Inhaber bedeutender Beteiligungen an Instituten oder deren gesetzliche Vertreter oder persönlich haftende Gesellschafter wegen Verletzung ihrer Berufspflichten oder anderer Straftaten bei oder im Zusammenhang mit der Ausübung eines Gewerbes oder dem Betrieb einer sonstigen wirtschaftlichen Unternehmung, ferner im Strafverfahren, die Straftaten nach § 54 dieses Gesetzes zum Gegenstand haben, im Falle der Erhebung der öffentlichen Klage dem Bundesaufsichtsamt

1. die Anklageschrift oder eine an ihre Stelle tretende Antragsschrift,
2. den Antrag auf Erlaß eines Strafbefehls und
3. die das Verfahren abschließende Entscheidung mit Begründung

zu übermitteln; ist gegen die Entscheidung ein Rechtsmittel eingelegt worden, ist die Entscheidung unter Hinweis auf das eingelegte Rechtsmittel zu übermitteln, in Verfahren wegen fahrlässig begangener Straftaten werden die in den Nummern 1 und 2 bestimmten Übermittlungen nur vorgenommen, wenn aus der Sicht der übermittelnden Stelle unverzüglich Entscheidungen oder andere Maßnahmen des Bundesaufsichtsamtes geboten sind.

(2) Werden sonst in einem Strafverfahren Tatsachen bekannt, die auf Mißstände in dem Geschäftsbetrieb eines Instituts hindeuten, und ist deren Kenntnis aus der Sicht der übermittelnden Stelle für Maßnahmen des Bundesaufsichtsamtes nach diesem Gesetz erforderlich, soll das Gericht, die Strafverfolgungs- oder die Strafvollstreckungsbehörde diese Tatsachen ebenfalls mitteilen, soweit nicht über die über-

mittelnde Stelle erkennbar ist, daß schutzwürdige Interessen des Betroffenen überwiegen. Dabei ist zu berücksichtigen, wie gesichert die zu übermittelnden Erkenntnisse sind."

Artikel 17 b

Änderung des Justizmitteilungsgesetzes und Gesetzes zur Änderung kostenrechtlicher Vorschriften und anderer Gesetze

Artikel 25 des Justizmitteilungsgesetzes und Gesetzes zur Änderung kostenrechtlicher Vorschriften und anderer Gesetze vom 18. Juni 1997 (BGBl. I S. 1430) wird gestrichen.'

Begründung

Zu Nummer 1 Buchstabe a

Bislang sieht die Regelung vor, daß das BAKred die bei der Deutschen Bundesbank gespeicherten Daten im automatisierten Verfahren abrufen darf. Nach der generellen Regelung sind auch personenbezogene Daten eingeschlossen. Das umgekehrte Verfahren, der Abruf von beim BAKred gespeicherten Daten durch die Deutsche Bundesbank, ist nicht geregelt.

Nach dem neuen Datenverarbeitungskonzept der Deutschen Bundesbank und des BAKred werden die Daten teilweise beim BAKred vorgehalten. Um auch weiterhin eine effektive Bearbeitung sicherzustellen, ist das automatisierte Abrufverfahren auch auf den Abruf der beim BAKred gespeicherten Daten durch die Deutsche Bundesbank zu erstrecken.

Die durch das neue Datenverarbeitungskonzept entstandene gesetzliche Lücke im § 7 Abs. 2 KWG läßt sich auch nicht durch einen Rückgriff auf § 10 BDSG schließen; § 7 Abs. 2 KWG regelt als bereichsspezifische Vorschrift den Abruf im automatisierten Verfahren zwischen BAKred und Deutscher Bundesbank abschließend.

Zu Nummer 1 Buchstabe b

Die Anfügung des neuen Satzes ist eine Folgeänderung zur Änderung des Satzes 2. Das für das automatisierte Abrufverfahren geltende Protokollierungsverfahren gilt auch für den Datenabruf der Deutschen Bundesbank beim BAKred. Die protokollierten Daten dürfen ausschließlich zum Zwecke des Datenschutzes und der Datensicherheit verwendet werden und sind am Ende des auf die Speicherung folgenden Kalenderjahres zu löschen.

Begründung zu Nummer 2

Die von Aufsichtsbehörden im EWR ihren nationalen Kreditinstituten gewährten Bonitätsgewichtungssätze für bestimmte nationale Adressen sollten von den deutschen Instituten uneingeschränkt übernommen werden können, um Wettbewerbsnachteile zu vermeiden. Dieser auch vom Gesetzgeber vertretene Standpunkt kommt in § 10 Abs. 1a in der Fassung der 6. KWG-Novelle nicht hinreichend zum Ausdruck; die Regelung verlangt den Nachweis der speziellen Garantie einzelner Risikoaktiva und setzt eine zeitaufwendige Einzelfallentscheidung des BAKred voraus. Darüber hinaus entspricht die Plazierung dieser Vorschrift in § 10 KWG nicht der Gesetzessystematik, wonach Bonitätsgewichtungsfaktoren den Regelungen des Grundsatzes I vorbehalten sind. Die Möglichkeit, ausländische Bonitätsgewichte zu übernehmen, sollte daher im neuen Grundsatz I, dort § 13, geregelt werden. Da jedoch eine entsprechende Ergänzung des Grundsatzes I die Abschaffung der gesetzlichen Regelung voraussetzt, ist § 10 Abs. 1a zu streichen.

Begründung zu Nummer 3

Im Rahmen der letzten Änderungen zu dem Gesetz über das Kreditwesen, sog. 6. KWG-Novelle, hat der Deutsche Bundestag auf Empfehlung des Finanzausschusses in seiner Beschlußempfehlung u.a. unter Nummer 7d) die Bundesregierung gebeten, die unterschiedlichen Auffassungen zur Behandlung des sog. aktivischen Unterschiedsbetrages in § 10 Abs. 6 KWG mit dem Zentralen Kreditausschuß wie auch dem BAKred abzuklären und einem gesetzlichen Regelungsbedarf ggf. im Rahmen des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes Rechnung zu tragen. Durch die Bundesregierung ist im Dritten Finanzmarktförderungsgesetz keine diesbezügliche Änderung vorgeschlagen; aus der Sicht des Bundesrates besteht jedoch aus folgenden Gründen der vorgeschlagene Änderungsbedarf:

Bisher hat das für die bankaufsichtliche Konsolidierung verantwortliche übergeordnete Unternehmen bei der Zusammenfassung der Eigenmittel der Gruppe den Buchwert seiner Anteile an dem nachgeordneten Unternehmen spätestens zehn Jahre nach der erstmaligen Einbeziehung der Beteiligung in die Konsolidierung vollständig vom Kernkapital der Gruppe abzuziehen. Das erschien vormals angemessen, da dem bei einem angemessenen kapitalisierten Tochterunternehmen nach zehn Jahren mindestens ebenso große Kapitaleinlagen und Rücklagen gegenüberstehen sollten, die die Kernkapitalbasis der Gruppe entsprechend vergrößerten.

Die Anforderungen, die die gegenwärtige Regelung stellt, ist aus neuerer Sicht überzogen; sie geht über die EG-rechtlichen Mindestanforderungen deutlich hinaus. Die Neuregelung sieht deshalb vor,

1. die Differenzierung des aktivischen Unterschiedsbetrages nach verschiedenen Komponenten, die in der 5. KWG-Novelle mit der Umsetzung der Konsolidierungsrichtlinie eingeführt worden ist, aufzugeben (in diesem Sinne sind die Sätze 7 bis 10 zu streichen), und
2. den aktivischen Unterschiedsbetrag insgesamt anfangs wie eine Beteiligung an einem gruppenfremden Unternehmen zu behandeln (d.h. mit 8 v.H. im Rahmen des Grundsatzes 1

zu unterlegen) und in zehn Jahresschritten ratierlich in einen Abzug zu einer Hälfte vom Kernkapital und zur anderen Hälfte vom Ergänzungskapital (vor der Kappung nach § 10 Abs. 2b Satz 2 oder 3 KWG) hineinwachsen zu lassen.

Da die bereichsspezifische Regelung des aktivischen Unterschiedsbetrages nunmehr auf Dauer angelegt sein soll, ist der statische Bezug auf den Betrag „wie er sich bei erstmaliger Einbeziehung der Beteiligung in die Zusammenfassung ergibt," aufzugeben und der aktivische Unterschiedsbetrag zu dynamisieren. In diesem Sinne wird der entsprechende Einschub in Satz 6 gestrichen.

Die Streichung des zweiten Halbsatzes in Satz 11, nunmehr Satz 7, bringt den Instituten eine weitere Erleichterung. Sie führt dazu, daß u. U. die nicht realisierten Reserven in dem nachgeordneten Unternehmen bei der bankaufsichtlichen Konsolidierung in der Anfangsphase nach der erstmaligen Einbeziehung der Beteiligung doppelt berücksichtigt werden könnten. Dies soll jedoch im Interesse einer Vereinfachung des Rechenwerks für die Institute in Kauf genommen werden.

Begründung zu Nummer 4

§ 13a Abs. 1 KWG im Entwurf der Bundesregierung eines Gesetzes zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften wurde entsprechend der Beschlußempfehlung und des Berichts des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages zu diesem Entwurf (BT-Drucksache 13/7627) geändert. Durch die Änderung wurde durchgängig die Bezugsgröße „Eigenmittel" für die Definition der Großkredite von Handelsbuchinstituten eingeführt, um den Berechnungs- und Anzeigeaufwand dieser Institute zu verringern. Gemäß Anhang 6 der Richtlinie 93/6/EWG vom 15. März 1993 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten ist eine Anknüpfung der Definitionsgrenzen an die Eigenmittel allerdings nur für Großkredite zulässig, die Positionen des Handelsbuchs umfassen. In Übereinstimmung mit der Regelung, die für Nichthandelsbuchinstitute gilt, ist die Definition des Anlage-Großkredits hingegen auch bei Handelsbuchinstituten am haftenden Eigenkapital auszurichten. Eine davon abweichende Regelung würde zudem Doppelrechnungen erforderlich machen, da bei der Bestimmung der Anlagebuch-Großkrediteinzelobergrenze gemäß § 13a Abs. 2 Satz 1 auf das haftende Eigenkapital abgestellt wird. Diese Besonderheit der Großkreditregelung für Handelsbuchinstitute wurde bei der Änderung der Vorschrift im Rahmen der Beratungen des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages nicht berücksichtigt. Mit der nun vorgesehenen Änderung soll dieser Besonderheit Rechnung getragen werden.

Begründung zu Nummer 5

Die vorgesehene Änderung macht für rechtlich selbständige Förderkreditinstitute von der Regelung des Artikels 4 Abs. 10 der Richtlinie über die Überwachung und Kontrolle der Großkredite von Kreditinstituten vom 21. Dezember 1992 (92/121/EWG-Großkreditrichtlinie) Gebrauch. Diese Richtlinie ermöglicht es den Mitgliedstaaten, den Kreditinstituten zu gestatten, statt der laufzeitabhängigen Gewichtung die laufzeitunabhängige Gewichtung bei der Berechnung der Auslastung der Großkreditobergrenze mit 20 v. H. zu wählen.

Eine von der Laufzeit unabhängige Anrechnung der Interbankkredite trägt der besonderen Situation der rechtlich selbständigen Förderinstitute wegen ihres vorrangig langfristigen Geschäfts besser Rechnung. Durch die derzeitige laufzeitabhängige Gewichtung, die bereits bei Interbankenforderungen nach drei Jahren Laufzeit eine volle Anrechnung verlangt, wird die Risiko- und Bonitätssituation der Förderkreditinstitute sachlich nicht zutreffend abgebildet. Die Regelung ist für rechtlich selbständige Förderkreditinstitute deshalb gerechtfertigt, weil diese mit ihrem Geschäft nicht im Wettbewerb mit anderen Kreditinstituten stehen.

Die Regelung ist auf rechtlich selbständige Förderinstitute beschränkt, da es gegen die Großkreditrichtlinie verstoßen würde, Interbankkredite innerhalb desselben Kreditinstituts nach unterschiedlichen Verfahren zu gewichten. Die organisatorische Trennung des Fördergeschäfts von dem übrigen Bankgeschäft ändert nichts daran, daß es sich in diesen Fällen rechtlich um dasselbe Institut handelt.

Die Regelung in § 19 Abs. 3, wonach Interbankkredite der Förderinstitute unter bestimmten Voraussetzungen in bezug auf die §§ 13 und 13a als Kredite an die einzelnen Endkreditnehmer behandelt werden, hat sich zwar als Grundlage für die Entlastung der Förderinstitute in bezug auf die Großkreditobergrenze bewährt und wird deshalb beibehalten. Sie bietet jedoch nicht in allen Fällen eine zufriedenstellende Lösung, so z. B. dann nicht, wenn und soweit die für die Anwendung des § 19 Abs. 3 erforderliche Abtretung der Forderung der Hausbank an den Endkreditnehmer an die Förderbank nicht in Betracht kommt oder die abgetretene Forderung in mehrstufigen Verfahren weiter abgetreten wird. In Einzelfällen wird auch die Forderung an den Endkreditnehmer die Großkreditgrenze überschreiten, da im Hinblick auf die notwendige Förderung von Industrieansiedlungen zur Schaffung von Arbeitsplätzen und für Vorhaben der wirtschaftsnahen Infrastruktur im Einzelfall relativ hohe Kreditgewährungen durch die jeweilige Hausbank anzustreben sind. Zwar könnte man der Beschränkung durch die Großkreditobergrenze dadurch entgehen, daß verstärkt die Vergabe von Direktkrediten an von der Großkreditobergrenze ausgenommene Kreditnehmer, z. B. Gebietskörperschaften, als jeweilige Maßnahmenträger ange-

strebt wird; dies würde jedoch mit dem Grundsatz der Wettbewerbsneutralität der Förderkreditinstitute kollidieren.

Wegen der Enge in den staatlichen Haushalten gehen Förderkredite mit staatlicher Zinsverbilligung zurück. An ihre Stelle treten neben den sog. Eigenmittelprogrammen der Förderinstitute in zunehmendem Maße Globaldarlehen an Kreditinstitute, aus denen diese nach der allgemeinen Zweckbestimmung, die sich aus der Aufgabenstellung des Förderinstitutes ergibt, Einzeldarlehen an ihre Kunden gewähren. Wegen der Refinanzierungsbedingungen des Förderinstituts und der schmalen Margen stellen solche Darlehen für Geschäftsbanken vergleichsweise günstige Refinanzierungsmittel dar. Da das Förderinstitut in diesen Fällen aber nichts mit den von der Hausbank vergebenen Endkrediten zu tun hat, kann der Interbankkredit nicht gemäß § 19 Abs. 3 diversifiziert werden, und es bedarf deshalb der vorgeschlagenen Gesetzesänderung.

Begründung zu Nummer 6

Der in Artikel 25 Justizmitteilungsgesetz und Gesetz zur Änderung kostenrechtlicher Vorschriften und anderer Gesetze (JuMiG) vom 18. Juni 1997 (BGBl. I S. 1430) enthaltene § 60a KWG sieht lediglich die Übermittlung der Anklageschrift oder eine an ihre Stelle tretende Antragschrift, des Antrages auf Erlaß eines Strafbefehls und die das Verfahren abschließende Entscheidung mit Begründung an das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen vor, wenn ein Kreditinstitut betroffen ist. Diese Regelung ist unzureichend.

Die Übermittlungspflichten der Gerichte, der Strafverfolgungs- oder der Strafvollstreckungsbehörden an das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen sind auch auf Finanzdienstleistungsinstitute zu erstrecken.

Durch das Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften wird in § 1 Abs. 1a des Gesetzes über das Kreditwesen der Begriff des Finanzdienstleistungsinstituts neu eingeführt und Finanzdienstleistungsinstitute der Aufsicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen unterstellt. Finanzdienstleistungsinstitute sind Unternehmen, die Finanzdienstleistungen erbringen. Die abschließende Aufzählung in § 1 Abs. 1a KWG definiert die Anlagevermittlung, die Abschlußvermittlung, die Finanzportfolio-Verwaltung, den Eigenhandel, die Drittstaateneinlagenvermittlung, das Finanztransfergeschäft und das Sortengeschäft als Finanzdienstleistungen. Gemäß der Legaldefinition in § 1 Abs. 1b KWG sind Institute Finanzdienstleistungsinstitute und Kreditinstitute.

Für die Beaufsichtigung der Finanzdienstleistungsinstitute durch das BAKred ist es ebenfalls erforderlich, daß das BAKred die bisher in § 60a KWG geregelten Informationen auch im Hinblick auf Finanzdienstleistungsinstitute erhält. Die Einleitung eines Strafverfahrens, der Erlaß eines Strafbefehls oder ein Strafurteil gegen die in § 60a KWG genannten Personen kann unabhängig von der strafrechtlichen Würdigung auch bankaufsichtsrechtliche Maßnahmen, wie zum Beispiel die Abberufung des Geschäftsleiters (§ 36 KWG), erforderlich machen.

Gemäß Artikel 37 JuMiG soll Artikel 25 JuMiG und damit die Einfügung des neuen § 60a KWG zum 1. Juni 1998 in Kraft treten. Damit die vorgeschlagene Änderung nachvollziehbar und verständlich bleibt und überschneidende Regelungen ausgeschlossen werden, muß hier § 60a KWG als Ganzes aufgeführt werden. In der Sache wird die Vorschrift aber lediglich um eine Mitteilung im Hinblick auf Finanzdienstleistungsinstitute erweitert.

Begründung zu Artikel 17b

Durch Artikel 25 JuMiG soll gemäß der Inkrafttretensregel des Artikels 37 Absatz 1 dieses Gesetzes am 1. Juni 1998 ein neuer § 60a in das Kreditwesengesetz eingefügt werden. Diese Vorschrift hat sich jedoch als nicht ausreichend erwiesen. Die in § 60a KWG konstituierte Mitteilungspflichten der Gerichte, Strafverfolgungs- und Strafvollstreckungsbehörden an das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen sind nicht nur auf Kreditinstitute, sondern auch auf Finanzdienstleistungsinstitute zu erstrecken (Einzelheiten vgl. Begründung zu Artikel 17a Nr. 5). Durch Artikel 17a Nr. 5 des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes muß daher ein neuer § 60a in das KWG eingefügt werden. Der durch Artikel 25 des JuMiG eingeführte § 60a KWG und damit auch der Artikel 25 sind insofern aufzuheben.

39. **Zu Artikel 21** (Inkrafttreten, Außerkrafttreten)

Artikel 21 ist wie folgt zu fassen:

„Artikel 21
Inkrafttreten, Außerkrafttreten

Artikel 17a und 17b treten zum 1. Juni 1998 in Kraft. Im übrigen tritt dieses Gesetz am 1. Januar 1998 in Kraft. Artikel 12 Nr. 6, Artikel 13 Nr. 7 und Artikel 14 Nr. 7 treten am 1. Januar 1999 außer Kraft."

Begründung

Durch Artikel 17a dieses Gesetzes sollen Änderungen des KWG vorgenommen werden, insbesondere ein neuer § 60a eingeführt werden. Diese Regelungen und vor allem § 60a KWG sollen zum 1. Juni 1998 und damit zeitgleich mit den übrigen Regelungen des JuMiG und des Gesetzes zur Änderung kostenrechtlicher Vorschriften und anderer Gesetze vom 18. Juni 1997 (BGBl. I S. 1430) in Kraft treten. Zeitgleich ist durch Artikel 17b die bislang in dem JuMiG vorgesehene Änderung des KWG aufzuheben.

40. **Zum Gesetzentwurf insgesamt**

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens zum Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz darauf hinzuwirken, daß nach § 32a GmbH-Gesetz Fremdkapitalgeber eine Beteiligung unmittelbar oder mittelbar an der GmbH allein zum Zweck der Unternehmenssanierung eingehen können.

Im übrigen wird auf den Beschluß des Bundesrates vom 31. Januar 1997 – Drucksache 967/96 (Beschluß) – verwiesen.

Begründung

Der Regierungsentwurf zum Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz vom 6. März 1997 (siehe auch BR-Drucksache 967/96) sieht vor, daß nichtunternehmerische Beteiligungen an GmbH's von 10 v. H. oder weniger Anteilsbesitz am Stammkapital dem Anwendungsbereich des § 32a GmbH-Gesetz entzogen sein sollen. Der Bundesrat hat in seiner Stellungnahme deutlich gemacht, daß die im Entwurf vorgeschlagene Neuregelung insbesondere den Bedürfnissen der Kreditinstitute, soweit sie in Sanierungsfällen Beteiligungen übernehmen, und den besonderen Bedürfnissen der Kapitalbeteiligungsgesellschaften nicht ausreichend Rechnung trage. Der Bundesrat hat sich deshalb für eine Anwendung des § 32a GmbH-Gesetz erst ab einer Beteiligung von 25 v. H. ausgesprochen.

Nach erneuter Prüfung hält der Bundesrat nunmehr eine ausdrückliche Aufnahme eines Sanierungsprivilegs in die Regelung des § 32a GmbH-Gesetzes für vorzugswürdig. Es erscheint angebracht, die Kapitalersatzregeln bei solchen Beteiligungen (unabhängig von ihrer Größe) nicht anzuwenden, die Banken – aber auch alle anderen Gesellschafter – ausschließlich zum Zwecke der Sanierung eines insolvenzbedrohten Unternehmens übernehmen.

Der Bundesgerichtshof hat im sog. Helaba-Sonnenring-Urteil vom 21. September 1981 (WM 1981, Seite 1200) ausgesprochen, daß sämtliche Kredite (sowohl die stehengelassenen, als auch zusätzlich eingeräumte Kredite) eines Gesellschafters auch dann als kapitalersetzende Gesellschafterleistungen anzusehen sind, wenn sich die Person lediglich deshalb als Gesellschafter an der Gesellschaft beteiligt hat, um diese zu sanieren und damit ihre bereits früher gegebenen Kredite zu sichern, wenn sie also von Anfang an keine Gewinninteressen als Gesellschafter, sondern typische Gläubigerinteressen verfolgt hat.

Diese Rechtsprechung hält die Banken (und andere Kreditgeber) in zahlreichen Fällen davon ab, durch Beteiligung als Gesellschafter einen effizienten Beitrag zur Sanierung eines notleidenden Unternehmens zu leisten und auf diese Weise Insolvenzen mit all ihren nachteiligen gesamtwirtschaftlichen Folgen zu verhüten. Der durch die Eigenkapitalersatzregeln beabsichtigte Schutz der Gläubiger wird damit gerade nicht erreicht (ausführlich zu dieser Problematik aus der Literatur vor allem: Karsten Schmidt, Möglichkeiten der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen im Unternehmens-, Arbeits-, Sozial- und Insolvenzrecht, Gutachten D zum 54. Deutschen Juristentag 1992; Rümker, Bankkredite als kapitalersetzende Gesellschafterdarlehen unter besonderer Berücksichtigung der Sanierungssituation, ZIP 1982, 1385; Westermann, Banken als Kreditgeber und Gesellschafter, ZIP 1982, 379; Menzel, Die Bedeutung der BGH-Rechtsprechung zu den Gesellschafterdarlehen für die Unternehmenssanierung, AG 1982, 197; Uhlenbruck, Privilegierung von Sanierungskrediten de lege lata und als Problem der Insolvenzrechtsreform, GmbH-Rundschau 1982, 141; Obermüller, Handbuch Insolvenzrecht für die Kreditwirtschaft, 4. Auflage 1991, Randnummer 1147). Dementsprechend hatte auch im Rahmen der Insolvenzrechtsreform die vom Bundesjustizministerium berufene Kommission für Insolvenzrecht empfohlen, die Kapitalersatzregeln im Sanierungsfall nicht anzuwenden (1. Bericht der Kommission für Insolvenzrecht, 1985, Seite 288).

Nach Sinn und Zweck der Kapitalersatzregeln sollten deshalb solche Beteiligungen von § 32a GmbH-Gesetz (unabhängig von ihrer Größe) nicht erfaßt werden, die Banken, aber auch alle anderen Gesellschafter, ausschließlich zum Zwecke der Sanierung eines insolvenzbedrohten Unternehmens übernehmen.

Eventuellen Mißbräuchen könnte vorgebeugt werden, wenn die Ausnahme für Beteiligungen, die zum Zwecke der Sanierung erworben werden, auf einen bestimmten Zeitraum beschränkt wird, innerhalb dessen entweder die Kredite zu tilgen sind oder die erworbene Beteiligung wieder veräußert werden muß.

Anlage 3

Gegenäußerung der Bundesregierung zur Stellungnahme des Bundesrates

Zu Nummer 1 (Artikel 1 vor Nr. 1 – §§ 1 a, 1 b Börsengesetz)

Die Erweiterung der Auskunftsbefugnisse der Börsenaufsichtsbehörden und der Handelsüberwachungsstellen wird gegenwärtig in einer Bund-Länder-Arbeitsgruppe erörtert. Soweit sich aufgrund der Ergebnisse der Arbeitsgruppe ein gesetzgeberischer Handlungsbedarf herausstellt, wird die Bundesregierung einen entsprechenden Vorschlag im weiteren Gesetzgebungsverfahren vorlegen.

Zu Nummer 2 (Artikel 1 vor Nr. 1 – § 1 c – neu – Börsengesetz)

Die Bundesregierung wird den Vorschlag des Bundesrates im weiteren Gesetzgebungsverfahren prüfen.

Zu Nummer 3 (Artikel 1 Nr. 4 a – neu – § 7 a Börsengesetz)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Die vom Bundesrat vorgeschlagene Regelung hätte zur Folge, daß zur Teilnahme am Handel an einer Wertpapierbörse zugelassene Unternehmen, die am Handel in einem elektronischen Handelssystem einer anderen Wertpapierbörse teilnehmen wollen, nunmehr hierfür einer gesonderten Zulassung bedürfen, sofern das elektronische Handelssystem nicht auch an der Börse eingeführt und geregelt ist, an der eine Zulassung besteht.

Da die Zulassungsbedingungen für die Teilnahme am Börsenhandel an allen deutschen Börsen gleich sind, ist ein Standard gewährleistet, der ein weiteres Zulassungsverfahren bei der Teilnahme am Handel in einem elektronischen Handelssystem als nicht erforderlich erscheinen läßt. An dieser Einschätzung, die maßgeblich für die Schaffung des § 7 a Börsengesetz durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz war, hat sich bis heute nichts geändert.

Die vom Bundesrat geforderte Erschwerung des Marktzugangs zu elektronischen Handelssystemen widerspricht im übrigen dem Bemühen der Bundesregierung nach möglichst weitgehender Deregulierung, die angesichts der fortschreitenden Globalisierung und des zunehmenden internationalen Wettbewerbs dringend erforderlich ist.

Darüber hinaus hätte der Vorschlag des Bundesrates zur Folge, daß Marktteilnehmer, die an Börsen zugelassen sind, die nicht über ein elektronisches Handelssystem verfügen, gegenüber solchen Marktteilnehmern benachteiligt würden, die an einer Börse mit elektronischem Handelssystem zugelassen sind. Nur bei den letztgenannten Marktteilnehmern entfiele das Erfordernis einer gesonderten Zulassung bei der Teilnahme an einem solchen Handelssystem. Dies könnte zur Folge haben, daß Marktteilnehmer, die Interesse an einer Teilnahme an einem elektronischen Handelssystem haben, ihre Zulassung auf die Börse beschränken, an der ein solches Handelssystem eingeführt ist. Eine solche Konsequenz wäre – auch im Interesse einer möglichst breiten Börsenlandschaft in Deutschland – nicht wünschenswert und würde auch den Bestrebungen des Bundesrates zuwiderlaufen.

Zu Nummer 4 (Artikel 1 Nr. 4 a – neu – § 7 a Börsengesetz)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Eine Regelung, die den Inhaber des Nutzungs- und Verwertungsrechts eines elektronischen Handelssystems, das an einer Wertpapierbörse betrieben wird, verpflichtet, dieses System jeder anderen Wertpapierbörse zur Verfügung zu stellen, stellt einen wettbewerbspolitisch nicht zu rechtfertigenden Eingriff in die wirtschaftliche Handlungsfreiheit dar. Eine solche Regelung würde zum einen der Zielsetzung des Börsengesetzes zuwiderlaufen, den Wettbewerb zwischen den Börsen und Börsensystemen zu fördern. Zum anderen ist eine solche Regelung auch nicht erforderlich, da derzeit auf dem Markt mehrere elektronische Börsenhandelssysteme frei erhältlich sind. Schließlich wäre die Regelung auch inkonsequent, da das wirtschaftliche Risiko bei der Entwicklung eines solchen Systems weiterhin allein bei dem Entwickler des Systems verbliebe, während die Vorteile einer erfolgreichen Entwicklung Konkurrenten zur Verfügung gestellt werden müßten. Innovationen, die gerade im Börsenbereich außerordentlich wichtig sind, würden durch eine solche Regelung daher nicht gefördert und gegebenenfalls sogar verhindert.

Zu Nummer 5 (Artikel 1 Nr. 5 – § 12 Abs. 1 Satz 1 Börsengesetz)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Die vorgeschlagene Regelung hätte zur Folge, daß eine Börse, an der Wertpapiere zum Handel zugelassen sind, einem Handel dieser Wertpapiere in einem elektronischen Handelssystem abweichend vom geltenden Recht nur dann zustimmen könnte, wenn das betreffende elektronische Handelssystem zugleich an dieser Börse geregelt und eingeführt ist. Für die Einführung einer derartigen Beschränkung des Handlungsspielraums der Börsen besteht keine Veranlassung; sie würde dem Bemühen der Bundesregierung nach möglichst weitgehender Deregulierung zuwiderlaufen.

Im übrigen ist darauf hinzuweisen, daß die Annahme des Bundesrates unzutreffend ist, der Vorschlag der Bundesregierung ermögliche auch den elektronischen Handel von Werten, die nicht ausschließlich in

den Freiverkehr einer Börse einbezogen sind. Die Einschränkung der Möglichkeit des elektronischen Handels von Freiverkehrswerten auf solche Wertpapiere, die ausschließlich in den Freiverkehr einbezogen sind, ist in § 12 Abs. 1 Satz 2 Börsengesetz geregelt. Eine Änderung dieser Vorschrift sieht der Gesetzentwurf der Bundesregierung nicht vor.

Zu Nummer 6 (Artikel 1 Nr. 5 a – neu – § 29 Abs. 3 Börsengesetz)

Die Bundesregierung steht dem Anliegen des Bundesrates grundsätzlich positiv gegenüber. Der Vorschlag des Bundesrates regelt jedoch nur, welche Orderlage ein Kursmakler nach Einrichtung eines Dachskontros zu beachten hat. Er läßt demgegenüber offen, welche Voraussetzungen an die Errichtung eines Dachskontros zu stellen sind. Aus Gründen der Rechtssicherheit sollte diese Frage im weiteren Gesetzgebungsverfahren geklärt werden. Klärungsbedürftig ist insbesondere, ob die Errichtung eines Dachskontros einer vorherigen Regelung in der Börsenordnung bedarf.

Zu Nummer 7 (Artikel 1 Nr. 5 b – neu – § 34 a Abs. 5 Börsengesetz)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Die vom Bundesrat vorgeschlagene Neufassung des § 34 a Abs. 5 Börsengesetz ist nicht erforderlich, da der Anwendungsbereich von Absatz 5 Satz 1 und 2 klar abgegrenzt ist. Der durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz eingeführte Satz 1 regelt, unter welchen Voraussetzungen die Gesellschaft Eigengeschäfte in Wertpapieren tätigen kann, die den an der Gesellschaft beteiligten Kursmaklern zugewiesen sind. Der im Rahmen des Begleitgesetzes zum Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften eingeführte Satz 2 enthält entsprechende Regeln für Kundengeschäfte der Kursmaklergesellschaft.

Der Vorschlag des Bundesrates, mit dem lediglich eine redaktionelle Änderung des Absatzes 5 erfolgen soll, beinhaltet demgegenüber eine materielle Änderung dieser Vorschrift. Die vom Bundesrat vorgeschlagene Formulierung hätte zur Folge, daß eine Kursmaklergesellschaft Kundengeschäfte in Wertpapieren, die einem der an der Gesellschaft beteiligten Kursmakler zugewiesen sind, generell nicht über den Präsenzhandel ausführen dürfte. Demgegenüber sieht Satz 2 vor, daß derartige Geschäfte über den Präsenzhandel ausgeführt werden dürfen, sofern diese Geschäfte bei der amtlichen Feststellung des Börsenpreises durch den betreffenden Kursmakler nicht berücksichtigt werden. Der Kursmaklergesellschaft wird damit ermöglicht, entsprechende Geschäfte über den Präsenzhandel an einer anderen Börse auszuführen.

Da auch der Bundesrat mit seinem Vorschlag eine Einschränkung des Betätigungsfeldes der Kursmaklergesellschaften nicht beabsichtigt, ist der Vorschlag abzulehnen.

Zu Nummer 8 (Artikel 1 Nr. 11 Buchstabe b – § 43 Abs. 4 Börsengesetz)

Die Bundesregierung stimmt der vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderung des § 43 Abs. 4 Börsengesetz zu. Allerdings teilt sie nicht die vom Bundesrat in seiner Begründung vertretene Auffassung, bei der Entscheidung über den Widerruf einer Zulassung auf Antrag des Emittenten seien auch die Interessen der Börsen, ihrer Träger und der an der Börse tätigen Handelsteilnehmer zu berücksichtigen. Für die Beurteilung, ob die Voraussetzungen für die Zulassung eines Wertpapiers vorliegen, sind gemäß § 36 Abs. 3 und § 73 Börsengesetz ausschließlich die Interessen der Emittenten und der Anleger maßgeblich. Gleiches gilt bei der Beurteilung der Voraussetzungen für den Widerruf der Zulassung eines Wertpapiers.

Zu Nummer 9 (Artikel 1 Nr. 13 § 49 Satz 2 – neu – Börsengesetz)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu den Nummern 10 und 11 (Artikel 1 Nr. 13 a – neu – § 53 Abs. 1 Satz 2 und §§ 50 bis 70 Börsengesetz)

Die Bundesregierung steht der Bitte des Bundesrates, eine Neuregelung des Rechts der Börsentermingeschäfte zu prüfen, aufgeschlossen gegenüber. Sie stimmt mit dem Bundesrat überein, daß die gegenwärtigen Regelungen eine Reihe von Schwachstellen aufweisen, die zum Teil zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen können.

Die Bundesregierung strebt an, noch in diesem Gesetzgebungsverfahren einen entsprechenden Vorschlag vorzulegen, der eine grundlegende Überarbeitung des Rechts der Börsentermingeschäfte beinhaltet und auch den Abschluß von Börsentermingeschäften durch die öffentliche Hand berücksichtigt.

Zu Nummer 12 (Artikel 1 – Neueinführung eines integrierten Gebotsinformations- und Ausführungssystems)

Die Bundesregierung hat 1996 ein wissenschaftliches Gutachten in Auftrag gegeben, das sich mit der Frage beschäftigt, welche Rahmenbedingungen ein modernes marktorientiertes Börsengesetz festlegen sollte. Das Gutachten, das sich auch mit den vom Bundesrat angesprochenen Aspekten beschäftigt, wurde mittlerweile den Ländern, den Börsen, den von der Tätigkeit der Börsen betroffenen Wirtschaftskreisen und der Börsensachverständigenkommission beim Bundesministerium der Finanzen zur Stellungnahme zugeleitet. Nach Auswertung des Gutachtens und der Stellungnahmen wird die Bundesregierung prüfen, ob und in welchem Umfang gesetzgeberische Maßnahmen erforderlich sind.

Zu Nummer 13 (Artikel 2 Nr. 10 – § 8e – neu – Verkaufsprospektgesetz)

Die Bundesregierung lehnt die vom Bundesrat vorgesehene Regelung ab. Das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) bedarf nicht der Befugnis, in dem vom Bundesrat vorgeschlagenen Umfang in die Werbefreiheit einzugreifen. Insbesondere ist ein Vergleich mit § 23 KWG und § 36b Abs. 1 WpHG, die dem Schutz gesamtwirtschaftlicher Interessen dienen und beispielsweise eine die Kunden verunsichernde Angstwerbung verhindern sollen, nicht gerechtfertigt. Ein Mißstand ist insbesondere nicht schon dann anzunehmen, wenn damit geworben wird, daß der Verkaufsprospekt beim BAWe hinterlegt ist. Mit der Hinterlegung erfüllt der Anbieter eine gesetzliche Pflicht, auf deren Erfüllung er durchaus hinweisen kann.

Ein Mißstand kann jedoch dann vorliegen, wenn durch den Hinweis auf eine Prüfung die unzutreffende Vorstellung hervorgerufen wird, daß der Verkaufsprospekt vom BAWe in vollem Umfang und damit auch auf seine inhaltliche Richtigkeit überprüft worden sei. Daher kommt – hinausgehend über die durch das Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb vorgesehenen Möglichkeiten, irreführende Werbung zu verhindern – folgende Vorschrift in Betracht:

„§ 8e
Werbung

(1) Das Bundesaufsichtsamt kann die Werbung mit Angaben untersagen, die geeignet sind, über den Umfang der Prüfung nach § 8a irrezuführen.

(2) Vor allgemeinen Maßnahmen nach Absatz 1 sind die Spitzenverbände der betroffenen Wirtschaftskreise zu hören."

Zu Nummer 14 (Artikel 2 Nr. 17 – § 13 Abs. 2 Satz 2 – neu – Verkaufsprospektgesetz)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 15 (Artikel 2 Nr. 23 – § 17 Verkaufsprospektgesetz)

Zu Buchstabe a und b

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates, Zuwiderhandlungen gegen vollziehbare Anordnungen des BAWe nach § 8e Abs. 1 als Ordnungswidrigkeiten mit Bußgeld zu bewehren, nach Maßgabe ihres Formulierungsvorschlags zu Nummer 13 zu.

Zu Buchstabe c

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 16 (Artikel 3 Nr. 1 Buchstabe a – Inhaltsübersicht WpHG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 17 (Artikel 3 Nr. 6 – § 16a Abs. 2 Satz 1 und 3 WpHG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 18 (Artikel 3 Nr. 14 – § 28 Satz 2 WpHG)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Durch die Neufassung des § 28 soll die Sanktion grundsätzlich nicht nur – wie bisher – das Stimmrecht, sondern „Rechte aus Aktien" erfassen. Dies kann für den Meldepflichtigen mit extrem hohen finanziellen Nachteilen verbunden sein, die weit über das zusätzlich angedrohte Bußgeld hinausgehen. Eine solche Verschärfung der Rechtsfolge bei der Verletzung von Meldepflichten ist jedoch nur dann angemessen, wenn der Meldepflichtige vorsätzlich gehandelt hat.

Zudem darf nicht außer acht gelassen werden, daß die Einhaltung der Meldepflichten vom BAWe überwacht wird. So kann das BAWe bei Verdacht eines Verstoßes von Meldepflichtigen Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen von den betroffenen Gesellschaften und Aktionären verlangen. Mit der im Regierungsentwurf vorgeschlagenen Änderung des § 29 Abs. 1 Satz 1 WpHG wird der Kreis dieser Personen sogar noch auf ehemalige Aktionäre sowie Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausgeweitet. Damit wird die Effektivität der Überwachung gesteigert.

Zu den Nummern 19 und 20 (Artikel 3 Nr. 19 – § 37a WpHG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu, auf eine verkürzte Verjährungsfrist von sechs Monaten ab Kenntnis von der Verletzung der Pflicht zur Information oder der fehlerhaften Beratung zu verzichten. Damit soll vermieden werden, daß eine Vielzahl von Anlegern gezwungen werden, noch vor ausreichender Klärung des Sachverhalts zwischen den Parteien Klage zu erheben, um eine sonst drohende Verjährung ihrer Ansprüche zu verhindern.

Sofern auf die Frist von sechs Monaten verzichtet wird, besteht jedoch kein Bedürfnis für die vom Bundesrat zusätzlich vorgeschlagene Regelung, bei Verhandlungen zwischen den Parteien über einen zu leistenden Schadensersatz vergleichbar der Vorschrift des § 852 Abs. 2 BGB eine Hemmung der Verjährung anzuordnen. Die Verjährungsfrist von drei Jahren wird in aller Regel ausreichen, um im Vorfeld abzuklären, ob die Erhebung einer Klage hinreichende Aussicht auf Erfolg bietet und ob gegebenenfalls ein außergerichtlicher Vergleich erzielt werden kann. Die Bundesregierung lehnt daher den entsprechenden Vorschlag des Bundesrates ab.

Zu Nummer 21 (Artikel 3 Nr. 20 Buchstabe c – neu – § 39 Abs. 3 WpHG)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Die Anhebung des bisherigen Bußgeldrahmens von 500000 DM auf 1 Mio. DM hätte eine

Sanktion zur Folge, die im Mißverhältnis zu dem Unrechts- und Schuldgehalt des sanktionierten Verstoßes stehen würde. Die vorgeschlagene Änderung würde daher gegen das Verhältnismäßigkeitsprinzip verstoßen.

Zu Nummer 22 (Artikel 4 Nr. 2 Buchstabe a und Nr. 36 – § 1 Abs. 1 und Achter Abschnitt des KAGG)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab, die Bezeichnung „Pensions-Sondervermögen" für den im Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) neu eingeführten Fondstyp durch die Bezeichnung „Altersvorsorge-Sondervermögen" zu ersetzen.

Die Bezeichnung „Altersvorsorge" wird in Deutschland für verschiedene Formen der Alterssicherung verwendet. Für den Anleger würde daher bei Verwendung dieser Bezeichnung nicht ausreichend deutlich, ob es sich um betriebliche oder individuelle Altersvorsorge handelt. Unklar bliebe darüber hinaus zum einen, ob es sich im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge um die bisher vorherrschenden leistungsorientierten (defined benefits) oder um neue beitragsorientierte (defined contributions) Systeme handelt. Zum anderen bliebe unklar, ob im Rahmen der individuellen Altersvorsorge eine Investmentanlage oder eine Lebensversicherung gemeint ist.

Im Interesse des Anlegerschutzes ist nach Auffassung der Bundesregierung eine Bezeichnung notwendig, die das Ziel und das Wesen des neuen Instruments zur Alterssicherung eindeutig kennzeichnet und damit eine Begriffsverwirrung ausschließt.

Der neue Fondstyp unterscheidet sich hinsichtlich seines Ziels und der darauf abgestellten besonderen gesetzlichen Ausgestaltung (z. B. Anlagevorschriften, Pflicht zum Angebot eines langfristigen Sparplans, eines kostenfreien Umtausches und eines Auszahlungsplans) sowohl deutlich von den übrigen Investmentfonds als auch eindeutig von anderen Möglichkeiten der individuellen Altersvorsorge. Dies muß auch in seiner Bezeichnung zum Ausdruck kommen.

Die Bezeichnung „Pensions-Sondervermögen", die aufgrund der Diskussion in Deutschland mittlerweile weite Verbreitung gefunden hat, orientiert sich am angelsächsischen Sprachgebrauch (pension funds) und wird deshalb in Deutschland mit der Anlage von Mitteln für die Altersvorsorge bei Investmentfonds in Verbindung gebracht. Die Verwendung dieser Bezeichnung im KAGG wird die Akzeptanz bei den deutschen Anlegern und die internationale Wettbewerbsfähigkeit des neuen Instruments fördern.

Zu Nummer 23 (Artikel 4 Nr. 8 Buchstabe a – § 8a Abs. 1 KAGG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 24 (Artikel 4 Nr. 8 Buchstabe d – § 8a Abs. 4 KAGG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu, schlägt jedoch vor, die Angabe „und 3a" durch die Angabe „und Anteilen gemäß § 8 Abs. 3a" zu ersetzen.

Zu Nummer 25 (Artikel 4 Nr. 12a – neu – § 9c Nr. 2 KAGG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 26 (Artikel 4 Nr. 36 – § 37i Abs. 10 KAGG)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Die nach dem Regierungsentwurf gewährten Spielräume sind erforderlich, um dem Sondervermögen und damit dem Anleger die Chance zu geben, an internationalen Entwicklungen zu partizipieren. Bei der Festsetzung der Obergrenze von 30 v. H. hat die Bundesregierung die Einführung des Euro berücksichtigt. Das Eingehen von Währungsrisiken ermöglicht, die Anlagegegenstände des Pensions-Sondervermögens nach Wirtschaftsregionen zu diversifizieren und damit dem unterschiedlichen Verlauf der Konjunkturzyklen in der Welt Rechnung zu tragen. Das in diesem Zusammenhang bestehende Währungsrisiko ist überschaubar. Im übrigen hat die Kapitalanlagegesellschaft bei der Ausschöpfung der Obergrenze von 30 v. H. die Grundsätze des § 10 Abs. 1 KAGG zu beachten. Danach ist sie gehalten, das Sondervermögen mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns zu verwalten und ausschließlich im Interesse der Anteilinhaber zu handeln.

Zu Nummer 27 (Artikel 4 Nr. 36 – § 37m KAGG)

Zu Buchstabe a

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab, vorzuschreiben, daß sich die Kapitalanlagegesellschaft selbst im Pensions-Sparplan zur Auszahlung mindestens des eingezahlten Geldbetrages zum Ende der vereinbarten Laufzeit verpflichtet. Eine Garantie der Kapitalanlagegesellschaft für den Fonds wäre eine Eigengarantie, die angesichts der niedrigen Eigenkapitalausstattung der Kapitalanlagegesellschaften im Vergleich zu anderen Kreditinstituten ein unvertretbar hohes Risiko für den Fortbestand einer Kapitalanlagegesellschaft darstellen würde.

Es bleibt der Kapitalanlagegesellschaft unbenommen, dem Anleger von dritter Seite eine Garantie geben zu lassen. Eine Garantie, die Substanzverluste ausschließt, würde jedoch zusätzliche Kosten verursachen und die Rendite der Fondsanlage schmälern. Dies würde aufgrund des Zinseszinseffekts den Aufbau des Kapitalstocks verlangsamen und damit dem Ziel des langfristigen Vorsorgesparens (§ 37h Abs. 1 KAGG) abträglich sein.

Zu Buchstabe b

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. § 37 m Abs. 2 Satz 1 KAGG verpflichtet die Kapitalanlagegesellschaft, den Anleger im Pensions-Sparplan über sein Recht auf Umtausch zu informieren. Daher besteht keine Notwendigkeit für eine weitergehende Hinweispflicht der Kapitalanlagegesellschaft.

Zu Nummer 28 (Artikel 4 Nr. 36 – § 37 m Abs. 3 KAGG)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Sie sieht unter dem Aspekt der Deregulierung keine Notwendigkeit für eine gesetzliche Regelung des Ruhens des Sparplans. Es kann davon ausgegangen werden, daß ähnlich wie bei den Bausparkassen der Wettbewerb unter den Kapitalanlagegesellschaften dafür sorgen wird, daß den Anlegern die Möglichkeit des Ruhens des Sparplans angeboten wird.

Zu Nummer 29 (Artikel 4 Nr. 36 – Achter Abschnitt – §§ 37 h ff. KAGG)

Die Bundesregierung prüft, wie die Rahmenbedingungen für die Vermögensbildung verbessert werden können. Allerdings besteht derzeit kein Spielraum für weitere Verpflichtungen ohne das Aufzeigen von Finanzierungsmöglichkeiten.

Die Ausdehnung der derzeitigen steuerlichen Förderung auf Pensions-Sondervermögen bedarf einer eingehenden Prüfung im Rahmen weiterer Gesetzgebungsverfahren.

Zu Nummer 30 (Artikel 4 Nr. 36 – Achter Abschnitt – §§ 37 h ff. KAGG)

Das Thema „betriebliche Pensionsfonds" wird von der Bundesregierung bereits geprüft. Aufgrund der steuersystematischen, haushaltspolitischen und aufsichtsrechtlichen Implikationen handelt es sich dabei jedoch um eine komplexe Materie. In die Überlegungen sind auch sozialpolitische Gesichtspunkte einzubeziehen. Das Ergebnis der Prüfung bleibt abzuwarten.

Zu Nummer 31 (Artikel 4 Nr. 57 – Änderung einer Abschnittsbezeichnung im KAGG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 32 (Artikel 5 Nr. 18 Buchstabe c – § 17 Abs. 2 a Satz 2 Nr. 3 AuslInvestmG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 33 (Artikel 7 Nr. 4 – § 4 Abs. 3 Satz 2 UBGG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 34 (Artikel 7 Nr. 6 Buchstabe c – neu – § 14 Abs. 4 UBGG)

Die Bundesregierung lehnt den Vorschlag des Bundesrates ab. Der Vorschlag verstößt gegen die mit der UBGG-Novellierung verfolgte Zielsetzung, einen klaren und einfachen rechtlichen Rahmen für Unternehmensbeteiligungsgesellschaften zu schaffen. Hinzu kommt, daß die vom Bundesrat vorgeschlagene Regelung keine ausreichend konkreten Einschränkungen des Ermessensspielraums der Aufsichtsbehörden vorsieht.

Zu Nummer 35 (UBGG insgesamt)

Die Bundesregierung wird den Vorschlag des Bundesrates im weiteren Gesetzgebungsverfahren prüfen.

Zu Nummer 36 (Artikel 8 a – Körperschaftsteuergesetz –, Artikel 9 – Gewerbesteuergesetz – und Artikel 9 a – Vermögensteuergesetz –)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 37 (Artikel 16 Nr. 4 – § 13 Abs. 1 Satz 5 – neu – BörsenZulV)

Die Bundesregierung steht dem Anliegen des Bundesrates grundsätzlich positiv gegenüber. Da die im Börsenzulassungsprospekt verwandte Sprache jedoch von erheblicher Bedeutung für den Anleger ist, sollte im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens geklärt werden, ob die Verwendung fremdsprachiger Dokumente für inländische Emittenten, die Emissionen zusammen mit ausländischen Emittenten begeben, auf bestimmte Fallgruppen beschränkt werden sollte. In diesem Zusammenhang ist insbesondere zu prüfen, ob eine entsprechende Ausnahme auf den in der Praxis häufigen Fall der Emission von Schuldverschreibungen verbundener Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute begrenzt werden sollte.

Zu Nummer 38 (Artikel 17 a – neu [KWG] und Artikel 17 b – neu – [Artikel 25 JuMiG])

Zu Artikel 17 a (KWG)

Zu Nummer 1 (§ 7 Abs. 2 KWG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu mit der Maßgabe, daß in § 7 Abs. 2 Satz 2 KWG der Begriff „automatischen" durch den Begriff „automatisierten" ersetzt werden sollte.

Zu Nummer 2 (§ 10 Abs. 1 a KWG)

Die Bundesregierung wird den Vorschlag des Bundesrates im weiteren Gesetzgebungsverfahren prüfen.

Zu Nummer 3 (§ 10a Abs. 6 KWG)

Die Bundesregierung wird den Vorschlag des Bundesrates im weiteren Gesetzgebungsverfahren prüfen.

Zu Nummer 4 (§ 13a Abs. 1 KWG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 5 (§ 20 Abs. 3 KWG)

Die Bundesregierung wird den Vorschlag des Bundesrates im weiteren Gesetzgebungsverfahren prüfen.

Zu Nummer 6 (§ 60a – neu – KWG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Artikel 17b (Artikel 25 JuMiG)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu.

Zu Nummer 39 (Artikel 21 – Inkrafttreten, Außerkrafttreten)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag des Bundesrates zu, daß Artikel 17a und 17b erst zum 1. Juni 1998 in Kraft treten sollen. Im übrigen legt die Bundesregierung Wert auf ein möglichst frühzeitiges Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes.

Zu Nummer 40 (Zum Gesetzentwurf insgesamt)

Die Bundesregierung wird den Vorschlag des Bundesrates im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens zum Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz prüfen.

Druck: Bonner Universitäts-Buchdruckerei, 53113 Bonn
Vertrieb: Bundesanzeiger Verlagsgesellschaft mbH, Postfach 13 20, 53003 Bonn, Telefon: 02 28/3 82 08 40, Telefax: 02 28/3 82 08 44
ISSN 0722-8333