

## Vorblatt

### Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes (Gesetzentwurf der Bundesregierung)

#### A. Problem

Einige Bestimmungen des Börsengesetzes von 1896 begegnen verfassungsrechtlichen Bedenken. Andere Teile befriedigen nicht im Hinblick auf das gesellschaftspolitische Ziel der Gewinnung breiterer Bevölkerungsschichten für das Wertpapier-sparen. Schließlich befinden sich die Strafvorschriften des Gesetzes nicht mehr im Einklang mit der heutigen Strafrechtsentwicklung.

#### B. Lösung

Es sollen daher

- die Börsenorganisation und die Zulassung von Personen zur Börse weitgehend einheitlich geregelt (Artikel 1 Nr. 1 bis 7),
- die Zulässigkeit von Eigengeschäften der Kursmakler genau umschrieben und die Kompetenz für die Festsetzung der Kursmaklergebühren neu festgelegt (Artikel 1 Nr. 9 bis 13),
- die Strafvorschriften an die heutigen Rechtsvorstellungen und die Strafrechtsentwicklung angepaßt werden (Artikel 1 Nr. 14).

#### C. Alternativen

Der Bundesrat schlägt vor:

1. den Börsenausschuß als Institution beizubehalten (Artikel 1 Nr. 0);
2. es den Vorständen der Börsen zu überlassen, ob die Berufsgruppe der Kursmakler und/oder der freien Makler durch mehr als mindestens je ein Mitglied im Börsenvorstand vertreten sein soll (Artikel 1 Nr. 1);
3. daß auch bei Kammerbehörden der Börsenvorstand für die Börsenordnung zuständig ist (Artikel 1 Nr. 2);

4. die geltende Vorschrift des § 32 Abs. 1 Satz 2 BörsG, die eine einschränkende Verpflichtung des Maklers zur Kurspflege nicht kennt, beizubehalten (Artikel 1 Nr. 10 b);
5. die Gleichstellung der in Schuldbücher der Länder und des Bundes eingetragenen Anleiheforderungen auch im BörsG zu verankern (Artikel 1 Nr. 11 a);
6. die Zuständigkeit für die Prospektbefreiung von der Landesregierung auf die Zulassungsstelle übergehen zu lassen, wenn seit der letzten Veröffentlichung eines Prospektes weniger als drei Jahre vergangen sind (Artikel 1 Nr. 11 b).

#### **D. Kosten**

Keine.

Bundesrepublik Deutschland  
Der Bundeskanzler  
I/4 (IV/2) — 55108 — Bö 2/70

Bonn, den 8. Januar 1971

An den Herrn  
Präsidenten des Deutschen Bundestages

Hiermit übersende ich den von der Bundesregierung beschlossenen

Entwurf eines Gesetzes  
zur Änderung des Börsengesetzes

mit Begründung (Anlage 1). Ich bitte, die Beschlußfassung des Deutschen Bundestages herbeizuführen.

Federführend ist der Bundesminister für Wirtschaft.

Der Bundesrat hat in seiner 358. Sitzung am 13. November 1970 gemäß Artikel 76 Abs. 2 des Grundgesetzes beschlossen, zu dem Gesetzentwurf wie aus der Anlage 2 ersichtlich Stellung zu nehmen. Im übrigen erhebt der Bundesrat gegen den Entwurf keine Einwendungen.

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

Für den Bundeskanzler  
Der Bundesminister des Innern  
**Genscher**

## Anlage 1

## Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes

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

### Artikel 1

#### Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 27. Mai 1908 (Reichsgesetzbl. S. 215), zuletzt geändert durch das Erste Gesetz zur Reform des Strafrechts vom 25. Juni 1969 (Bundesgesetzbl. I S. 645), wird wie folgt geändert:

1. § 3 erhält folgende Fassung:

#### „§ 3

(1) Für jede Börse ist ein Börsenvorstand zu bilden. Ihm obliegt die Leitung der Börse.

(2) Die zum Börsenbesuch mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassenen Geschäftsinhaber, Geschäftsleiter oder diejenigen, die nach Gesetz, Satzung oder Vertrag zur Durchführung der Geschäfte berufen sind, wählen aus ihrer Mitte die Mitglieder des Börsenvorstandes. Darüber hinaus haben die übrigen Börsenbesucher, die an der Börse unselbständig Geschäfte abschließen, das Recht, mindestens einen Vertreter in den Börsenvorstand zu wählen. Bei Wertpapierbörsen kann der Börsenvorstand je ein Mitglied aus den Kreisen der Aussteller von zum Börsenhandel zugelassenen Wertpapieren, der Anleger und der Kapitalsammelstellen hinwählen.

(3) Das Nähere über die Wählbarkeit und die Durchführung der Wahl sowie über die Dauer der Wahlperiode, die höchstens drei Jahre betragen darf, und die vorzeitige Beendigung der Mitgliedschaft im Börsenvorstand kann durch Rechtsverordnung der Landesregierung nach Anhörung des Börsenvorstandes bestimmt werden. Die Landesregierung kann diese Ermächtigung weiter übertragen. Die Rechtsverordnung muß Bestimmungen über die Aufteilung in Wählergruppen enthalten und sicherstellen, daß bei Warenbörsen alle wirtschaftlichen Gruppen der zum Börsenhandel zugelassenen Personen angemessen und bei Wertpapierbörsen die Berufsgruppe der Kursmakler durch mindestens zwei Mitglieder und die der freien Makler durch mindestens ein Mitglied im Börsenvorstand vertreten sind. Sie kann für Organe des Handelsstandes ein Entsendungsrecht vorsehen.

(4) Mit der Genehmigung einer neuen Börse bestellt die Landesregierung einen vorläufigen Börsenvorstand für höchstens ein Jahr.“

2. § 4 erhält folgende Fassung:

#### „§ 4

(1) Der Börsenvorstand erläßt die Börsenordnung. Sofern eine öffentlich-rechtliche Körperschaft Träger der Börse ist, erläßt sie die Börsenordnung im Einvernehmen mit dem Börsenvorstand. Die Landesregierungen werden ermächtigt, durch Rechtsverordnung auch in diesen Fällen dem Börsenvorstand den Erlaß der Börsenordnung zu übertragen.

(2) Die Börsenordnung soll sicherstellen, daß die Börse die ihr obliegenden Aufgaben erfüllen kann und dabei den Interessen des Publikums und des Handels gerecht wird. Sie muß Bestimmungen enthalten über

1. den Geschäftszweig der Börse;
2. die Organisation der Börse;
3. die Veröffentlichung der Preise und Kurse.

(3) Bei Wertpapierbörsen muß die Börsenordnung zusätzlich Bestimmungen enthalten über

1. die Zusammensetzung und die Wahl der Mitglieder der Zulassungsstelle;
2. die Berechtigung des Börsenvorstandes, die Umsätze zu veröffentlichen;
3. die Bedeutung der Kurszusätze und -hinweise.

(4) Die Börsenordnung bedarf der Genehmigung durch die zuständige oberste Landesbehörde. Diese kann die Aufnahme bestimmter Vorschriften in die Börsenordnung verlangen, wenn und soweit sie zur Erfüllung der der Börse obliegenden gesetzlichen Aufgaben notwendig sind.“

3. § 5 erhält folgende Fassung:

#### „§ 5

(1) Der Börsenvorstand erläßt eine Gebührenordnung, die die Erhebung von Gebühren und die Erstattung von Auslagen für

1. die Zulassung zum Besuch der Börse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel,
2. die Zulassung zum Besuch der Börse ohne das Recht zur Teilnahme am Handel,

3. die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel,
4. die Einführung von Wertpapieren an der Börse

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

(2) Die Gebührenordnung bedarf der Genehmigung durch die zuständige oberste Landesbehörde."

4. In § 6 werden die Worte „für andere als die nach § 5 Ziff. 2 zu bezeichnenden Geschäftszweige“ durch die Worte „für einen anderen als den nach § 4 Abs. 2 Satz 2 Nr. 1 zu bezeichnenden Geschäftszweig“ ersetzt.
5. § 7 erhält folgende Fassung:

„§ 7

(1) Zum Besuch der Börse ist eine Zulassung erforderlich, die der Börsenvorstand erteilt.

(2) Zum Besuch der Börse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel darf nur zugelassen werden, wer gewerbemäßig bei Waren oder bei Wertpapieren, die börsenmäßig gehandelt werden können,

1. die Anschaffung und Veräußerung für eigene Rechnung betreibt oder
2. die Anschaffung und Veräußerung im eigenen Namen für fremde Rechnung betreibt oder
3. die Vermittlung von Verträgen über die Anschaffung und Veräußerung übernimmt

und dessen Gewerbebetrieb nach Art und Umfang einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. An Warenbörsen können auch Landwirte und Personen zugelassen werden, deren Gewerbebetrieb nach Art oder Umfang einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb nicht erfordert.

(3) Die Zulassung von Personen ohne das Recht zur Teilnahme am Handel regelt die Börsenordnung.

(4) Die Zulassung nach Absatz 2 Satz 1 ist zu erteilen, wenn

1. der Geschäftsinhaber, Geschäftsleiter oder derjenige, der nach Gesetz, Satzung oder Vertrag zur Durchführung der Geschäfte berufen ist und berechtigt sein soll, an der Börse selbständig Geschäfte abzuschließen, die für den Handel notwendige Zuverlässigkeit, Vertrauenswürdigkeit und berufliche Eignung hat,
2. der Antragsteller ausreichende Mittel im Geltungsbereich dieses Gesetzes hat, um die

Verpflichtungen aus den an der Börse abzuschließenden Geschäften jederzeit erfüllen zu können,

3. bei Wertpapiergeschäften die ordnungsgemäße Abwicklung der Geschäfte am Börsenplatz sichergestellt ist und
4. der Antragsteller die Sicherheit, wenn und soweit die Börsenordnung sich festgesetzt, geleistet hat.

Die Sicherheit darf höchstens zweihunderttausend Deutsche Mark, im Falle des Absatzes 2 Satz 1 Nr. 3 höchstens fünfzigtausend Deutsche Mark betragen; durch Landesgesetz kann ein geringerer Betrag bestimmt werden. Die Sicherheit kann durch Bürgschaft eines Kreditinstitutes geleistet werden.

Für Angestellte eines zur Börse zugelassenen Unternehmens, die berechtigt sein sollen, an der Börse für das Unternehmen unselbständig Geschäfte abzuschließen, kann die Börsenordnung geringere Voraussetzungen vorsehen. Das Recht der Angestellten zur Teilnahme am Börsenhandel ruht für die Dauer des Wegfalls der Zulassung des Unternehmens, bei dem sie angestellt sind.

(5) Die berufliche Eignung im Sinne des Absatzes 4 Satz 1 Nr. 1 ist regelmäßig anzunehmen, wenn eine Berufsausbildung nachgewiesen wird, die zum Handel in Waren oder in Wertpapieren an der Börse befähigt. Bei Prüfung der Voraussetzungen nach Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 sind Art und Umfang der erstrebten Geschäftstätigkeit zu berücksichtigen.

(6) Das Nähere darüber, wie die in Absatz 4 genannten Voraussetzungen nachzuweisen sind, bestimmt die Börsenordnung. Sie kann vorschreiben, daß der Nachweis der Voraussetzungen nach Absatz 4 Satz 1 Nr. 1 und 2 auch durch die Benennung von höchstens drei Gewährsmännern, die zum Personenkreis des Absatzes 4 Satz 1 Nr. 1 gehören und seit drei Jahren zum Börsenhandel zugelassen sind, geführt werden kann.

(7) Die Zulassung ist zurückzunehmen, wenn bei ihrer Erteilung eine der in den Absätzen 2 und 4 bezeichneten Voraussetzungen nicht vorgelegen hat. Sie ist zu widerrufen, wenn eine dieser Voraussetzungen nachträglich weggefallen ist. Freie Makler können auch auf die Tätigkeit als Vermittler beschränkt werden, wenn ihre Mittel nicht mehr den Voraussetzungen des Absatzes 4 Satz 1 Nr. 2 entsprechen.

(8) Besteht der begründete Verdacht, daß eine der in den Absätzen 2 und 4 bezeichneten Voraussetzungen nicht vorgelegen hat oder nachträglich weggefallen ist, so kann das Ruhen der Zulassung längstens für die Dauer von sechs Monaten angeordnet werden.

Das Ruhen der Zulassung kann auch für die Dauer des Verzuges mit der Zahlung der nach

§ 5 Abs. 1 Nr. 1 und 2 festgesetzten Gebühren angeordnet werden.

(9) Haben sich Tatsachen, die die Rücknahme oder den Widerruf der Zulassung nach Absatz 7 rechtfertigen, in einem Verfahren vor dem Ehrenausschuß ergeben, so ist dieses an den Börsenvorstand abzugeben. Er ist berechtigt, in jeder Lage des Verfahrens von dem Ehrenausschuß Berichte zu verlangen und das Verfahren an sich zu ziehen.

(10) Hat der Börsenvorstand ein Verfahren nach Absatz 9 übernommen und erweist sich, daß die Rücknahme oder der Widerruf der Zulassung nicht erforderlich ist, so verweist er das Verfahren an den Ehrenausschuß zurück.“

6. a) § 8 Abs. 2 Satz 2 erhält folgende Fassung:  
„Er ist befugt, Personen, die die Ordnung oder den Geschäftsverkehr an der Börse stören, sofort aus den Börsenräumen zu entfernen.“  
b) § 8 Abs. 2 Satz 3 und 4 sowie Absatz 3 werden aufgehoben; Absatz 4 wird Absatz 3.

7. § 9 erhält folgende Fassung:

„§ 9

(1) Die Landesregierungen werden ermächtigt, durch Rechtsverordnung Vorschriften über die Einrichtung eines Ehrenausschusses, seine Zusammensetzung und sein Verfahren zu erlassen. Der Ausschuß kann mit Ausnahme der Kursmakler und ihrer Stellvertreter alle Börsenbesucher, die sich im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit an der Börse eine mit der Ehre oder dem Anspruch auf kaufmännisches Vertrauen nicht zu vereinbarende Handlung haben zuschulden kommen lassen, mit Verweis, mit Ordnungsgeld bis zu zweitausend Deutsche Mark oder mit Ausschließung von der Börse bis zu zehn Sitzungstagen belegen.

(2) Die Landesregierungen können diese Ermächtigung auf die zuständigen obersten Landesbehörden übertragen.“

8. Die §§ 10 bis 27 werden aufgehoben.

9. § 30 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 2 treten an Stelle von Satz 1 folgende Sätze 1 und 2:

„Eine Vertretung der Kursmakler (Maklerkammer) ist bei jeder Börse zu bilden, an der mindestens acht Kursmakler bestellt sind. Sie ist bei der Bestellung von Kursmaklern und Kursmaklerstellvertretern sowie bei der Verteilung der Geschäfte unter die einzelnen Kursmakler zu hören.“

- b) Der folgende neue Absatz 3 wird angefügt:

„(3) Die Landesregierungen oder die von ihnen bestimmten obersten Landesbehörden

werden ermächtigt, nach Anhörung der Maklerkammer und des Börsenvorstandes eine Gebührenordnung für die Tätigkeit der Kursmakler zu erlassen. Die Festsetzung hat bei Aktien auf der Grundlage des Kurswertes, bei festverzinslichen Wertpapieren auf der Grundlage des Nennbetrages des Geschäfts zu erfolgen. Bei der Bemessung der Höhe der Gebühren sind das Wagnis und die Beschränkungen der sonstigen gewerblichen Tätigkeit der Kursmakler nach § 32 Abs. 3 zu berücksichtigen. Neben den Gebühren darf die Erstattung von Auslagen, die durch die gebührenpflichtige Tätigkeit entstehen, nicht vorgesehen werden.“

10. § 32 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 werden die Sätze 2 und 3 gestrichen.

- b) Der folgende neue Absatz 2 wird eingefügt:

„(2) Die Kursmakler dürfen bei dieser Tätigkeit Handelsgeschäfte für eigene Rechnung oder im eigenen Namen nur schließen oder eine Bürgschaft für die von ihnen vermittelten Geschäfte nur übernehmen, um die Ausführung von Aufträgen auf einem möglichst wenig veränderten Kursstand jederzeit zu ermöglichen. Aufgabengeschäfte, die von dem Kursmakler selbst zu erfüllen sind, unterliegen der gleichen Beschränkung. Der Börsenvorstand begrenzt die in Satz 1 und 2 genannten Geschäfte auf ein bestimmtes Vielfaches einer geleisteten Sicherheit. Diese Geschäfte werden von der Maklerkammer oder, soweit eine Maklerkammer nicht besteht, vom Börsenvorstand überwacht. Die Gültigkeit der Geschäfte wird durch einen Verstoß gegen die Vorschriften der Sätze 1 bis 3 nicht berührt.“

- c) Der bisherige Absatz 2 wird Absatz 3.

11. § 38 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 2 Satz 3 erhält folgende Fassung:

„Wird der Antrag gestellt, ein an einer deutschen Börse eingeführtes Wertpapier an einer anderen Börse zuzulassen, so kann die Zulassungsstelle gestatten, daß von der Veröffentlichung eines Prospekts abgesehen wird.“

- b) Der folgende neue Satz 4 wird angefügt:

„In diesem Fall ist ein Hinweis zu veröffentlichen, wann und an welcher Stelle der Prospekt veröffentlicht worden ist.“

12. § 63 erhält folgende Fassung:

„§ 63

(1) Börsentermingeschäfte in Aktien sind nur statthaft, soweit sie durch Rechtsverordnung nach Satz 2 zugelassen werden. Der Bundesminister für Wirtschaft kann durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates Ter-

mingeschäfte in bestimmten Aktien oder Aktiengruppen zulassen, soweit eine Gefährdung des Publikums nicht zu besorgen ist; er kann dabei die Zulassung auf bestimmte Börsengeschäfte beschränken, soweit dies zum Schutz des Publikums geboten ist.

(2) Börsentermingeschäfte in anderen Wertpapieren oder in Waren kann der Bundesminister für Wirtschaft durch Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrates verbieten oder beschränken oder die Zulässigkeit von Bedingungen abhängig machen, soweit dies zum Schutz des Publikums geboten ist."

13. § 64 Abs. 1 Satz 1 erhält folgende Fassung:

„Durch ein nach § 63 verbotenes Börsentermingeschäft wird eine Verbindlichkeit nicht begründet.“

14. a) Der Abschnitt „V. Ordnungsstrafverfahren“ wird aufgehoben.

b) Die Überschrift vor § 88 erhält folgende Fassung:

„VI. Straf- und Bußgeldvorschriften.  
Schlußvorschriften“

c) Die §§ 88 bis 95 werden durch folgende Vorschriften ersetzt:

„§ 88

(1) Wer in der Absicht, sich oder einen anderen zu bereichern,

1. auf Täuschung berechnete Mittel anwendet, um auf den Börsen- oder Marktpreis von Waren oder Wertpapieren einzuwirken, oder
2. in Prospekten (§ 38) oder öffentlichen Mitteilungen, durch welche die Zeichnung oder der Ankauf oder Verkauf von Wertpapieren herbeigeführt werden soll, unrichtige Angaben macht,

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

(2) Die Verjährung der Strafverfolgung richtet sich nach den Vorschriften des Strafgesetzbuches auch dann, wenn die Tat durch die Verbreitung von Druckschriften begangen wird.

§ 89

Wer gewohnheitsmäßig in gewinnsüchtiger Absicht andere unter Ausbeutung ihrer Unerfahrenheit oder ihres Leichtsinns zu Börsenspekulationsgeschäften verleitet, welche nicht zu ihrem Gewerbebetrieb gehören, wird mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe bestraft.

§ 90

(1) Ordnungswidrig handelt, wer entgegen § 42 Satz 3, § 43 Satz 3 oder § 51 Abs. 2

Preislisten (Kurszettel) veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vervielfältigung verbreitet.

(2) Die Ordnungswidrigkeit kann mit einer Geldbuße bis zu zehntausend Deutsche Mark geahndet werden.“

Artikel 2

**Aufhebung der Gebührenordnung  
vom 21. Januar 1936**

Die Gebührenordnung für die Genehmigung in Angelegenheiten der Aufsicht über Börsen, Hypothekenbanken und Schiffspfandbriefbanken vom 21. Januar 1936 (Reichsgesetzbl. I S. 40) wird aufgehoben.

Artikel 3

**Geltung im Land Berlin**

Dieses Gesetz gilt nach Maßgabe des § 13 Abs. 1 des Dritten Überleitungsgesetzes vom 4. Januar 1952 (Bundesgesetzbl. I S. 1) auch im Land Berlin. Rechtsverordnungen, die auf Grund des Börsengesetzes oder auf Grund dieses Gesetzes erlassen werden, gelten im Land Berlin nach § 14 des Dritten Überleitungsgesetzes.

Artikel 4

**Übergangsvorschriften**

(1) Eine nach den bisherigen Rechtsvorschriften ausgesprochene Zulassung zum Besuch der Börse gilt als nach diesem Gesetz erteilt.

(2) Soweit die bisher geltenden Börsen- und Gebührenordnungen nicht den Vorschriften der §§ 4 und 5 in der Fassung des Artikels 1 Nr. 2 und 3 dieses Gesetzes entsprechen, sollen sie innerhalb von sechs Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes durch neue, den Vorschriften dieses Gesetzes entsprechende Börsen- und Gebührenordnungen ersetzt werden. Soweit diese Vorschriften den Erlaß der Börsen- und Gebührenordnungen oder die Mitwirkung daran dem Börsenvorstand übertragen, ist diese Befugnis von den im Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes im Amt befindlichen Börsenvorständen wahrzunehmen, bei Börsen mit mehreren Geschäftszweigen von den Vorständen für die einzelnen Geschäftszweige.

(3) Die Amtsdauer der bisher im Amt befindlichen Börsenvorstände endet mit der Wahl der neuen Börsenvorstände, spätestens jedoch acht Monate nach Inkrafttreten dieses Gesetzes. Das gleiche gilt für die Amtsdauer der Mitglieder der Zulassungsstelle und der sonstigen nach bisherigem Recht errichteten Stellen.

Artikel 5

**Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt am Tage nach seiner Verkündung in Kraft.

## Begründung

### A. Allgemeiner Teil

1. Ziel des Gesetzentwurfs ist es, das Börsengesetz, das aus dem Jahre 1896 stammt, den heutigen Erfordernissen anzupassen und insbesondere verfassungsrechtlich bedenkliche Vorschriften grundgesetzkonform umzugestalten. Zu diesem Zweck sollen
  - die Börsenorganisation und die Zulassung von Personen zur Börse weitgehend einheitlich geregelt,
  - die Zulässigkeit von Eigengeschäften der Kursmakler genau umschrieben und die Kompetenz für die Festsetzung der Kursmaklergebühren neu festgelegt,
  - die Strafvorschriften an die heutigen Rechtsvorstellungen und die Strafrechtsentwicklung angepaßt werden.
2. Es ist das erklärte Anliegen der Bundesregierung, immer breitere Bevölkerungsschichten für das Wertpapier-, speziell das Aktiensparen zu gewinnen und das Eigentum am Produktivvermögen der deutschen Wirtschaft breiter zu streuen. Für dieses gesellschaftspolitische Ziel können die Börsen als zentraler Markt für den Wertpapierhandel wichtige Vermittler sein. Der wachsende Zufluß von Ersparnissen an die Börsen dient zugleich der reibungslosen Investitionsfinanzierung der Wirtschaft und trägt zu einem störungsfreien Wachstum der Unternehmen und der Volkswirtschaft bei. Ziel der Reform des Börsenwesens ist also der Ausbau der Börsen zu großen, vom Vertrauen des Publikums getragenen Einrichtungen, die dem internationalen Standard entsprechen.
 

Aufgrund der Empfehlungen der beim Bundesministerium für Wirtschaft im Jahre 1968 gebildeten Börsenreformkommission haben die beteiligten Wirtschaftskreise bereits freiwillig wesentliche Schritte in dieser Richtung unternommen. Insbesondere wurden eine weitgehende Konzentration der Aktienumsätze an der Börse erreicht, die Publizität der Börsen verbessert und durch eine Zwischenberichterstattung der börsennotierten Gesellschaften dem legitimen Informationsinteresse des Publikums stärker Rechnung getragen. Die Bundesregierung begrüßt diese Entwicklung. Mit dem vorliegenden Entwurf für die Novellierung des Börsengesetzes verfolgt sie die Absicht, auch den organisatorischen Rahmen der Börsen an ihre erweiterte Aufgabestellung anzupassen, insbesondere die Rechtszersplitterung abzubauen, die Organisation durchsichtiger und die Verwaltung selbständiger zu gestalten und die Kompetenzen der an der Börse Tätigen zweckgerecht zu verteilen.
3. Das Börsengesetz vom 22. Juni 1896 (Reichsgesetzbl. S. 157) ist seit seiner Entstehungszeit nur

geringfügig geändert worden. Eine durchgreifende Reform, die nach der Weltwirtschaftskrise, wie in anderen Ländern, insbesondere den USA, so auch in Deutschland hätte erfolgen müssen, unterblieb, weil das nationalsozialistische Regime daran wenig interessiert war. Durch die Novellierung vom 5. Mai 1934 (Reichsgesetzbl. I S. 169) wurde lediglich die Stellung der Kursmakler an der Börse verstärkt. Auch aufgrund dieser Entwicklung haben die Börsen der Bundesrepublik Deutschland nicht ganz diejenige Bedeutung erlangen können, die dem Industrie- und Handelsvolumen des Landes entspricht. Der von manchen Seiten vorgeschlagene Weg, die bestehenden Börsen zu zentralisieren und auf einem Platz zusammenzuziehen, ist gleichwohl abzulehnen. Abgesehen von fast unüberwindbaren rechtlichen Schwierigkeiten, stünde einer solchen Lösung auch entgegen, daß die vorhandenen kleinen Börsen eine nicht unerhebliche Bedeutung für den von ihnen in erster Linie betreuten regionalen Wirtschaftsraum haben. Ferner ist darauf hinzuweisen, daß selbst in einem Lande wie den USA mit einem ungleich stärker konzentrierten Börsenwesen regionale Börsen bestehen, die keinem Prozeß der Auszehrung unterliegen. Allerdings wird der begrüßenswerte Wettbewerb zwischen den Börsen die kleineren Börsen zu größerer Spezialisierung und Modernisierung veranlassen und bei den größeren Börsen allmählich zu einer weiteren Differenzierung führen.

4. Der Gesetzentwurf enthält erstens einige organisatorische Bestimmungen über den Börsenvorstand, seine Zusammensetzung und seine Kompetenzen.

Die eigenständige Stellung der Börsen soll entsprechend dem in Deutschland bewährten Gedanken der Selbstverwaltung dadurch gestärkt werden, daß der für jede Börse gebildete Börsenvorstand selbst grundsätzlich die Börsenordnung und Gebührenordnung erläßt (§§ 4, 5) sowie die Zulassung zum Besuch der Börse ausspricht (§ 7). Gleichzeitig wird die Zusammensetzung des so in seiner Bedeutung angehobenen Börsenvorstandes in der Weise geändert, daß nunmehr alle Gruppen an ihm beteiligt werden, für die der Börsenhandel von Bedeutung ist (§ 3 Abs. 2 Satz 2, 3, Abs. 3 Satz 3, 4). Die Bundesregierung hofft, daß von den fakultativen Regelungen Gebrauch gemacht wird und daß auch Vertreter der Anleger und Emittenten sowie der für den Börsenhandel immer wichtigeren Investmentgesellschaften in die Vorstände der Wertpapierbörsen aufgenommen werden.

Weiterhin sieht der Gesetzentwurf in diesem Abschnitt eine Neuregelung der Vorschriften für die Zulassung zur Teilnahme am Börsenhandel

vor. Er will damit die bisher in zahlreichen Börsenordnungen verstreuten und zum Teil voneinander abweichenden Zulassungsbestimmungen durch bundeseinheitliche Vorschriften ersetzen. Eine derartige Neuregelung ist vor allem aus verfassungsrechtlichen Gründen geboten. Beschränkungen des in Artikel 12 GG garantierten Grundrechts der Berufsfreiheit können im Verordnungswege nur getroffen werden, wenn der Gesetzgeber hierzu in einem förmlichen Gesetz eine hinreichend bestimmte Ermächtigung erteilt hat. Im Hinblick auf die faktischen Schwierigkeiten einer derartigen Ermächtigung und die wünschenswerte Vereinheitlichung der Zulassungsregelung erscheint es richtig, die Zulassungsvoraussetzungen abschließend im Gesetz selbst zu regeln.

Eine zweite Gruppe von Vorschriften des Entwurfs beschäftigt sich mit der Stellung und Tätigkeit der Kursmakler. Nach geltendem Recht dürfen Kursmakler über die ihnen übertragene Vermittlung von Geschäften hinaus eigene Geschäfte nur tätigen, soweit es zur Ausführung der ihnen übertragenen Aufträge erforderlich ist. Der Entwurf will diese Erlaubnis konkretisieren und begrenzen. In einem anderen Punkt, nämlich der Festsetzung der Kursmaklergebühren, soll die Stellung der Kursmakler durch Begründung einer Zuständigkeit der Landesregierungen verbessert werden.

Drittens sind die strafrechtlichen Bestimmungen des Börsengesetzes an das neue Strafrecht angepaßt worden. Es sollen nicht nur die bisher vorgesehene Befugnis des Börsenvorstandes, „Strafen“ zu verhängen sowie das gesamte Ehrengerichtsverfahren abgeschafft, sondern auch alle diejenigen Vorschriften gestrichen werden, die parallel zu allgemeinen Bestimmungen des StGB gebildet sind, keine praktische Bedeutung besitzen oder sich als rechtspolitisch verfehlt herausgestellt haben.

#### 5. Haushaltsmäßige Auswirkungen

Es ergeben sich weder haushaltsmäßige Mehrbelastungen noch Mehreinnahmen.

#### 6. Auswirkungen auf das Preisniveau

Die Vorschriften des Gesetzentwurfs haben auf die Einzelpreise und auf das Preisniveau, besonders auf das Verbraucherpreisniveau, keine Auswirkungen.

### B. Besonderer Teil

#### Artikel 1

#### Anderung des Börsengesetzes

##### Zu 1

Die bisherige Vorschrift des § 3 Börsengesetz, die Bestimmungen über den Börsenausschuß, seine Besetzung und Geschäftsordnung enthält, soll ersatzlos wegfallen. Der Börsenausschuß hat lediglich in der ersten Zeit nach Erlass des Börsengesetzes eine Tätigkeit entfaltet und ist seit 1910 nicht mehr zusammengetreten. Es besteht keine Notwendigkeit,

diesen Ausschuß, der als ständiges Beratungsgremium in Börsenfragen vorgesehen war, wieder zu beleben. Bei Entwürfen von Gesetzen und anderen wichtigen Rechtsvorschriften werden ohnehin die interessierten Wirtschaftskreise angehört oder beteiligt (vgl. § 23 der Gemeinsamen Geschäftsordnung der Bundesministerien, Besonderer Teil). Erforderlichenfalls werden ad hoc-Beratergremien gebildet; jüngstes Beispiel dafür ist die Einrichtung der Börsenreformkommission beim Bundesministerium für Wirtschaft. Darüber hinaus bestehen in Form des Arbeitskreises der Länder für Börsen- und Wertpapierfragen sowie der Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen Gremien, die in ständigem Kontakt mit dem Bundesministerium für Wirtschaft stehen. Für einen ständigen Beirat, wie ihn § 3 des Börsengesetzes vorsah, ist deshalb heute kein Raum mehr. Seine Einschaltung würde die Anhörung der interessierten Kreise nicht ersetzen, sondern komplizieren.

§ 3 n. F. enthält die grundlegenden Bestimmungen über das zentrale Organ der Börsen, den Börsenvorstand. Aufgaben und Wahl des Börsenvorstandes waren bisher in unterschiedlicher Form in den Börsenordnungen und Wahlordnungen der Einzelbörsen geregelt.

Mit den Absätzen 1 bis 3 werden zwei Ziele verfolgt. Einmal soll eine möglichst weitgehende Rechtsvereinheitlichung in einer für die Organisation der Börse wichtigen Frage erreicht werden, zum anderen soll die Selbstverwaltung der Börsen gestärkt und gesetzlich abgesichert werden. Es ist deshalb ausdrücklich bestimmt, daß der Börsenvorstand die Börse leitet (§ 3 Abs. 1 Satz 2). Die in den Absätzen 2 und 3 enthaltenen Bestimmungen über die Zusammensetzung und Wahl des Vorstandes unterstreichen die Bedeutung des Börsenvorstandes im Rahmen der Selbstverwaltung der Börsen. Die Besetzung der Vorstände soll im Sinne einer breiten Repräsentation aller am Börsengeschehen Beteiligten reformiert werden. So übten z. B. in den Vorständen der für die Allgemeinheit besonders wichtigen Wertpapierbörsen bisher die Vertreter der Banken den wesentlichen Einfluß aus. Oft ist lediglich ein Vertreter der Makler Mitglied des Börsenvorstandes. Durch teils obligatorische, teils fakultative Bestimmungen soll diese Struktur in der Weise verändert werden, daß nicht nur Kursmakler und freie Makler, sondern auch Anleger und Emittenten in den Vorstand der Börse gelangen. Durch die Vorschrift des § 3 Abs. 2 Satz 2 wird gewährleistet, daß darüber hinaus bei allen Börsen auch diejenigen, die unselbstständig an der Börse Geschäfte abschließen, d. h. die an der Börse tätigen Angestellten der zur Teilnahme am Handel Berechtigten mindestens ein Mitglied in den Börsenvorstand entsenden können. Die neue personelle Struktur des Vorstandes soll dazu beitragen, die Börse allen interessierten Kreisen einflußmäßig und optisch näher zu bringen. Den beim breiten Publikum immer noch bestehenden Vorstellungen vom geheimnisvollen Charakter der Börsen soll damit zugleich entgegengewirkt werden.

Aus dem Gedanken der Selbstverwaltung ergibt sich, daß grundsätzlich nur diejenigen, die direkt an der Börse tätig oder durch ihre Geschäftstätigkeit

betroffen sind, Mitglied des Vorstandes sein können. Eine Ausnahme macht Absatz 3 Satz 4, der die Möglichkeit vorsieht, daß auch Organe des Handelsstandes Mitglieder für den Börsenvorstand benennen können. Die Vorschrift ist geschaffen worden, um einigen Industrie- und Handelskammern, die von alters her ein Mitglied in den Börsenvorstand entsandten, diese bewährte Übung nicht zu versperren. Unter „Organen des Handelsstandes“ sind jedoch nicht nur Industrie- und Handelskammern, sondern auch ähnliche Institutionen zu verstehen.

Absatz 4 sieht bei Errichtung einer neuen Börse für eine Übergangszeit die Einsetzung eines Börsenvorstandes durch die Landesregierung vor. Die Regelung ist notwendig, weil bei Eröffnung einer Börse die Voraussetzungen für eine Wahl im Sinne der Absätze 1 bis 3 in der Regel nicht erfüllt sein werden. Die Zuständigkeit der Landesregierung wurde deshalb vorgesehen, weil diese auch die Erlaubnis zur Errichtung einer Börse nach § 1 Abs. 1 Satz 1 des Börsengesetzes erteilt.

#### Zu 2

In § 4 n. F. ist neben Bestimmungen über den Inhalt der Börsenordnung die Frage der Zuständigkeit für den Erlaß der Börsenordnung geregelt. Die Vorschrift dient, wie § 3 n. F. vor allem der Rechtsvereinheitlichung und der Stärkung der Selbstverwaltung der Börsen. In Absatz 1 Satz 1 ist deshalb bestimmt, daß der Börsenvorstand die Börsenordnung erläßt. Für diejenigen Börsen, bei denen eine öffentlich-rechtliche Körperschaft Träger der Börse ist, d. h. im wesentlichen die sogenannten Kammerbörsen Berlin, Frankfurt und Hamburg, ist allerdings im Hinblick auf diese Trägerschaft der Erlaß der Börsenordnung durch die Industrie- und Handelskammern im Einvernehmen mit dem Börsenvorstand vorgesehen (§ 4 Abs. 1 Satz 2). Die der Landesregierung erteilte Ermächtigung (§ 4 Abs. 1 Satz 3) soll jedoch auch hier die Möglichkeit geben, dem Börsenvorstand allein die Kompetenz für die Gestaltung des rechtlichen Rahmens der Börse zu übertragen.

Die Börsenordnung bedarf, wie nach bisherigem Rechtszustand, der Genehmigung durch die zuständige oberste Landesbehörde (§ 4 Abs. 4). Das dort weiter genannte Recht der obersten Landesbehörde, die Aufnahme bestimmter Vorschriften in die Börsenordnung zu verlangen, ist als Ausfluß des in § 1 Abs. 2 Börsengesetz beschriebenen Aufsichtsrechts des Landes zu sehen. Es beschränkt sich deshalb auch auf die im letzten Halbsatz des Absatzes 4 genannten Zwecke.

Der Katalog der Bestimmungen, die in der Börsenordnung enthalten sein müssen (Absätze 2 und 3), entspricht zum Teil der bisherigen Regelung in § 5 Börsengesetz, zum Teil geht er insbesondere hinsichtlich der Wertpapierbörsen darüber hinaus. So ist in der Börsenordnung künftig die Organisation der Zulassungsstelle zu regeln. Dies geschah bisher nur zum Teil in den Börsenordnungen, zum Teil in besonderen Geschäftsordnungen der Zulassungsstellen. Die Nummern 2 und 3 des Absatzes 3 betreffen Angaben, die für das Publikum von besonderer Bedeutung sind und deshalb im Gesetz verankert werden sollen.

#### Zu 3

Die vorgesehene Regelung soll die Finanzierung der Börsen dadurch sicherstellen, daß grundsätzlich dem Börsenvorstand die Ermächtigung erteilt wird, eine umfassende Gebührenordnung zu erlassen. Die analog zu § 4 Abs. 1 Satz 2 vorgesehene Formel, die bei Kammerbörsen den Börsenvorstand an das Einvernehmen der Körperschaft bindet, ist wiederum als Ausfluß der Trägerschaft einer öffentlich-rechtlichen Stelle zu verstehen.

Die unter den Nummern 1 bis 4 genannten Gebührenarten entsprechen den Gebühren, die auch heute von den deutschen Börsen bzw. ihren Trägern erhoben werden. Die Vorschrift schließt es jedoch nicht aus, daß darüber hinaus die Börsenträger ihre Mitglieder zu den Kosten der laufenden Finanzierung der Börseneinrichtungen heranziehen. Der Börsenvorstand ist bei der Ausgestaltung der Gebührenordnung, die als Satzungsrecht der Börsen anzusehen ist, an die allgemeinen gebührenrechtlichen Grundsätze gebunden.

#### Zu 4

Die Bestimmung enthält lediglich eine redaktionelle Änderung.

#### Zu 5

§ 7 n. F. regelt die Zulassung von Personen zur Börse und stellt einen Katalog positiver Voraussetzungen auf, bei deren Vorliegen die Zulassung erfolgen muß. Die neue Vorschrift unterscheidet sich damit wesentlich von der bisherigen Bestimmung, die lediglich die Ausschließungsgründe enthielt und in Absatz 3 bestimmte, daß in den Börsenordnungen weitere Ausschließungsgründe festgesetzt werden konnten. Von dieser Möglichkeit war in verschiedenen Börsenordnungen Gebrauch gemacht worden. Ein Teil der dort aufgestellten Anforderungen hat einer verwaltungsgerichtlichen Nachprüfung, insbesondere hinsichtlich etwaiger Widersprüche zu Artikel 12 GG, nicht standhalten können. Eine Umgestaltung des § 7 Börsengesetz, die vor allem die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts berücksichtigt, war deshalb erforderlich.

Die Frage, wer zum Handel berechtigtes Mitglied der Börse sein kann, und wer tatsächlich zugelassen wird, ist für das Funktionieren und die Entwicklung der Börse von besonderer Bedeutung. Denn bei der erforderlichen raschen Abwicklung der in mündlicher Form und oft über hohe Summen abgeschlossenen Börsengeschäfte kommt es entscheidend auf die Schnelligkeit, Genauigkeit und unbedingte Zuverlässigkeit der Börsenhändler an. Um die Börse lebendig zu erhalten, müssen Börsenhändler darüber hinaus mit viel Kombinationsvermögen und Phantasie die künftige Entwicklung übersehen und würdigen können. Da an der Börse Kontrahierungszwang besteht, d. h. jeder jeden als Geschäftspartner zu akzeptieren hat, muß zudem ein in gewissen Grenzen gleichwertiges Niveau der Börsenmitglieder gewährleistet sein. Andererseits darf die Börse nicht zu einem closed shop werden; der Zustrom neuer Mitglieder und Ideen muß gesichert sein. Auch diesen Zielen dient die Neuregelung.

Zuständig für die Zulassung soll, abweichend von bisherigen, zum Teil anders lautenden Regelungen allein der Börsenvorstand sein (Absatz 1).

Absatz 2 umschreibt den Kreis derjenigen natürlichen und juristischen Personen, die zur Teilnahme am Handel zugelassen werden können in der Weise, daß er die Geschäfte nennt, die dieser Personenkreis ausführt. Damit wird zum Ausdruck gebracht, daß es insoweit keine Unterschiede zwischen den hier in Frage kommenden Gruppen der Banken und Freimakler gibt, Freimakler also auch Eigengeschäfte tätigen können. Es bleibt dem Börsenvorstand aber überlassen, bei der Prüfung der vorhandenen finanziellen Mittel verschiedene Maßstäbe anzulegen, je nachdem, ob es sich um Freimakler handelt, die nur Geschäfte vermitteln wollen oder solche, die beabsichtigen, auch Eigengeschäfte zu tätigen (Absatz 5 Satz 2).

Dem Berufsbild des Börsenhändlers entspricht es, wenn an seinen Geschäftsbetrieb und die Ausübung seiner Tätigkeit bestimmte Anforderungen gestellt werden. Er soll nicht nur gelegentlich, sondern gewerbsmäßig im Sinne der Gewerbeordnung tätig sein; Minderkaufleute sind, abgesehen von der Ausnahmeregelung für Warenbörsen, ausgeschlossen. Durch die allgemeine Formulierung des Absatzes 1 ist klargestellt, daß die Zulassung auch an mehreren Börsen erfolgen kann, jedoch ist bei Wertpapiergeschäften die ordnungsgemäße Abwicklung der Geschäfte sicherzustellen (Absatz 4 Nr. 3).

Für die Berichterstatter der Presse, die sogenannten „alten Herren“ und andere Personen, die nicht das Recht der Teilnahme am Handel besitzen, soll die Börsenordnung nähere Bestimmungen treffen (Absatz 3). Die Kursmakler und ihre Stellvertreter sind kraft Amtes zur Börse zugelassen, so daß sich ihre Erwähnung erübrigte.

In den Absätzen 4 bis 6 sind die Zulassungsvoraussetzungen in der Weise geregelt, daß die materiellen Vorschriften im Gesetz, die nähere Ausgestaltung und die Frage des Nachweises der jeweiligen Erfordernisse in den Börsenordnungen enthalten sein sollen. Die Aufzählung in Absatz 4 ist abschließend, die Zulassung kann also z. B. nicht zusätzlich von der Mitgliedschaft in einem Börsenverein abhängig gemacht werden.

Die Eigenart der Börsengeschäfte erfordert es, die Voraussetzungen der Zuverlässigkeit, Vertrauenswürdigkeit und beruflichen Eignung aufzustellen, die Absatz 4 Nr. 1 nennt. Ähnliche Bestimmungen finden sich in § 33 des Gesetzes über das Kreditwesen, der die Zulassung eines Kreditinstituts zum Geschäftsbetrieb näher regelt. Im Hinblick auf den weiten Beurteilungsspielraum, den diese Begriffe eröffnen, enthalten die Absätze 5 und 6 des § 7 Bestimmungen, die, zum Teil in Form fakultativer Regelungen in der Börsenordnung, diesen Spielraum einschränken.

Unter der in Absatz 5 genannten Berufsausbildung, die zum Handel in Waren oder Wertpapieren befähigt, ist über eine bankkaufmännische Ausbildung oder ein einschlägiges Fachstudium hinaus eine besondere Ausbildung und eine ausreichende praktische Erfahrung im Wertpapiergeschäft zu ver-

stehen. Eine obligatorische Benennung von Gewährsmännern ist durch die Formulierung des Absatzes 6 ausgeschlossen.

Den Nummern 2 und 4 des Absatzes 4 liegt der Gedanke zugrunde, daß neben der persönlichen Eignung desjenigen, der an der Börse handelt, der Umfang der Geschäfte und rasch wechselnde Situationen auch einen finanziellen Rückhalt erfordern, der die Erfüllung der Geschäfte sichert. Insbesondere diese Voraussetzungen brauchen bei Angestellten, deren Institut oder Arbeitgeber erforderlichenfalls für sie eintritt, nicht oder nur in geringem Maße gegeben zu sein. Absatz 4, vorletzter Satz, sieht deshalb vor, daß die Börsenordnung für diesen Personenkreis geringere Voraussetzungen vorsehen kann.

Die Absätze 7 und 8 regeln die Rücknahme und den Widerruf der Zulassung, wenn die vom Gesetz geforderten Voraussetzungen nicht gegeben waren oder fortgefallen sind. Besteht begründeter Verdacht, daß ein solcher Sachverhalt vorliegt, kann ein zeitlich begrenztes Ruhen der Zulassung angeordnet werden. In Satz 3 des Absatzes 7 ist eine dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit entsprechende geringere Sanktion festgelegt. Ergibt sich in einem Verfahren vor dem nach § 9 eingerichteten Ehrenausschuß ein Fall, der die Rücknahme der Zulassung rechtfertigt, stellt sich die Frage der Zuständigkeit des Börsenvorstandes. Das Verhältnis von Ehrenausschuß und Börsenvorstand in diesen Fällen wird durch die Absätze 9 und 10 geregelt.

#### Zu 6

Vom bisherigen § 8 des Börsengesetzes, der die Ordnungs- und Strafgewalt des Börsenvorstandes regelte, soll lediglich Absatz 1, Absatz 2 Satz 1 und ein Teil von Satz 2 erhalten bleiben. Die Bestimmungen regeln das Hausrecht des Börsenvorstandes und lassen Anordnungen der Börsenaufsichtsbehörde zur Erhaltung des ordnungsgemäßen Geschäftsverkehrs zu.

#### Zu 7

§ 9 sieht anstelle des verfassungsrechtlich problematischen bisherigen Ehrengerichts einen Ehrenausschuß vor, über dessen Einrichtung und Verfahren die Landesregierungen besondere Vorschriften erlassen können. Der Ehrenausschuß kann keine Strafen verhängen, sondern lediglich einen Verweis aussprechen, Ordnungsgeld bis zu 2000,— DM festsetzen oder die Ausschließung von der Börse bis zu 10 Sitzungstagen anordnen. Die Maßnahmen des Ehrenausschusses sind anfechtbare Verwaltungsakte.

#### Zu 8

Die Vorschriften über das ehrengerichtliche Verfahren sind ersatzlos gestrichen worden, weil die Einrichtung der Ehrengerichte entfallen ist.

#### Zu 9

Durch die Neufassung des § 30 Abs. 2 Börsengesetz erhält die korporative Vertretung der Kursmakler eine eindeutige Rechtsgrundlage. Bisher war streitig, ob die Vertretung der Kursmakler eine selbständige

Organisationsform erhalten muß und in welchen Fällen die Landesregierung verpflichtet ist, eine Maklerkammer als Körperschaft des öffentlichen Rechts zu bilden. Die Aufgabe der Kursmakler und der Maklerkammern sowie die bestehende Organisation werden durch die Neufassung nicht berührt.

Nach dem neu eingefügten Absatz 3 sollen die Kursmaklergebühren von einer unabhängigen Stelle, die einerseits die Interessen der Kursmakler und andererseits die der Kreditinstitute und des Publikums berücksichtigt, festgesetzt werden. Bisher war es üblich, daß die Höhe der Gebühren vom Börsenvorstand, in dem die Kreditinstitute einen bedeutenden Einfluß besitzen, festgelegt wurde. Da die Kreditinstitute auch in Zukunft eine starke Stellung im Vorstand behalten werden, können die natürlichen Interessengegensätze nur durch eine Änderung der Kompetenz aufgelöst werden.

Als unabhängige Stelle bot sich die Landesregierung an, die ihre Befugnis auf eine oberste Landesbehörde, d. h. praktisch die Börsenaufsichtsbehörde übertragen kann. Die Courtage der Kursmakler sollte an allen Börsen einheitlich hoch sein. Die vorgesehene Anhörung der Maklerkammer entfällt in den Fällen, in denen eine Vertretung der Kursmakler nicht besteht, weil die Voraussetzungen des Absatzes 2 nicht vorliegen.

In den Sätzen 2 bis 4 ist dem Verordnungsgeber ein Rahmen für die materielle Regelung der Gebühren an Hand gegeben. Diese Bestimmungen sind erforderlich, weil nach der Rechtsprechung die allgemeinen Grundsätze des Gebührenrechts nicht in ausreichender Weise das Ausmaß einer gesetzlichen Ermächtigung zur Festsetzung von Gebühren außerhalb des Bereichs der Selbstverwaltung bestimmen.

#### Zu 10

Durch die Neuformulierung der Sätze 2 und 3 des § 32, die nunmehr Absatz 2 sind, soll die Zulässigkeit von Geschäften, die vom Kursmakler von vornherein im eigenen Namen oder für eigene Rechnung abgeschlossen werden, und von Aufgabegeschäften, die vom Kursmakler selbst zu erfüllen sind, genauer umrissen werden; bei beiden Geschäftsarten steht der Kursmakler für die Erfüllung ein. Unter Aufgabegeschäften hat man nach der gesetzlichen Definition in § 32 Abs. 1 des früheren Kapitalverkehrssteuergesetzes in der Fassung vom 22. September 1955 (Bundesgesetzbl. I S. 590) solche Geschäfte zu verstehen, bei denen sich ein Handelsmakler gegenüber seinem Auftraggeber die Benennung des anderen Vertragsteils vorbehält. Die Vorschrift des § 32 Abs. 1 Kapitalverkehrssteuergesetz ist bei der Neufassung des Gesetzes im Jahre 1959 nur deshalb entfallen, weil die Wertpapiergeschäfte zwischen Händlern von der Börsenumsatzsteuer befreit wurden.

Nach der bisherigen Fassung des § 32 durften die Kursmakler Eigengeschäfte nur tätigen, soweit es zur Ausführung der ihnen erteilten Aufträge nötig war. Sie besaßen damit aber tatsächlich einen weiten Spielraum, ohne an überprüfbare Grundsätze gebunden zu sein. Denn nach der bisherigen Fassung war nicht nur die Übernahme oder Abgabe von Teilbe-

trägen erlaubt, sondern praktisch unbegrenzt auch der Selbsteintritt bei jedem Auftrag, für den zur Zeit kein oder kein geeigneter Gegenposten zur Verfügung stand.

Die Kursmakler haben durch diese Geschäfte, zu denen sie sich infolge der Konkurrenz von seiten der Freimakler oft genötigt sahen, in der Regel dem Markt gedient und insbesondere starke Kursschwankungen verhindert. Ziel der Neuregelung ist es deshalb nicht, diese den Markt verbreiternden und stützenden Geschäfte zu verbieten oder wesentlich einzudämmen. Die neue Vorschrift will vielmehr klarstellen, daß die Eigen- und die entsprechenden Aufgabegeschäfte der Abschwächung und nicht der Vergrößerung der Kursschwankungen dienen sollen, und ihnen den entsprechenden gesetzlichen Rahmen geben. Es ist deshalb vorgeschrieben, daß diese Eigen- und Aufgabegeschäfte nur zu einem Kurs zulässig sind, der sich von dem vorangegangenen Kurs möglichst wenig unterscheidet. Bei diesem Gebot handelt es sich nicht um eine einseitige Verpflichtung zur Kursstützung in dem Sinne, daß sinkende Kurse möglichst weitgehend abgefangen werden müssen. Vielmehr sollen die in dem zulässigen Rahmen getätigten Geschäfte nur dahin wirken, daß der unter ihrem Einfluß zustande gekommene Kurs möglichst wenig — gleichgültig ob nach oben oder unten — von den zuvor notierten Kursen abweicht. Es ergibt sich aus der Natur der Sache, daß die Größe der zulässigen Abweichung an Tagen mit hektischem Geschäft in der Regel anders zu beurteilen sein wird als an ruhigen Tagen. Infolge dieser Begrenzung werden diese Geschäfte der Kursmakler einen stabilisierenden Einfluß auf den Markt ausüben. Dies und nicht die generelle Eindämmung solcher Geschäfte ist das Ziel der Neufassung.

Die Bedenken, daß durch die beabsichtigte Neuregelung eine finanzielle Überforderung der Kursmakler zu befürchten sei, sind dadurch ausgeräumt, daß neben den genau umrissenen Voraussetzungen für zulässige Eigengeschäfte die Kursmakler in der Entscheidung, ob sie Eigengeschäfte vornehmen sollen oder nicht, frei bleiben. Daß ein Verstoß gegen die Bestimmungen die Gültigkeit der Geschäfte nicht berührt, ist aus Gründen des Verkehrsschutzes, wie bisher, vorgesehen.

#### Zu 11

Die neue Vorschrift setzt an die Stelle der Zuständigkeit der Landesregierung die der Zulassungsstelle. Von der Möglichkeit, Emittenten von der Veröffentlichung eines Prospektes freizustellen, wird man, falls die gesetzlichen Voraussetzungen gegeben sind, Gebrauch machen, wenn das Publikum als ausreichend informiert angesehen werden kann. Die Zulassungsstelle verfügt als Organ der Börse in besonderem Maße über die Sachkunde, die eine solche Entscheidung erfordert.

#### Zu 12

§ 63 n. F. bezieht in Absatz 1 Satz 1 nunmehr alle Aktien in die Genehmigungspflicht ein. Bisher war nur für den Terminhandel in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen eine besondere Genehmigung erforderlich.

Sinn der Regelung ist es, für den Terminhandel in Aktien, der seit dem 1. Juli 1970 in Form des Optionsgeschäfts an den deutschen Börsen wieder eingeführt worden ist und auf das Interesse breiter Publikumskreise stößt, eine bundeseinheitliche Kontrolle zu gewährleisten. Insbesondere bei Termingeschäften in Aktien mit engem Markt und bei spekulativen Werten besteht ein überhöhtes Risiko für den Anleger, wenngleich dieses bei der jetzt eingeführten Art des Terminhandels auf die eingesetzte Prämie begrenzt ist. Ein staatliches Genehmigungsverfahren schien deshalb erforderlich. Entsprechend dem Grundgedanken der Vorschrift, die den Schutz des Anlegers verstärken soll, bestimmt Satz 2, unter welchen Voraussetzungen und in welcher Form der Bundesminister für Wirtschaft mit Zustimmung des Bundesrates den Terminhandel zulassen kann.

Absatz 2 enthält eine Eingriffsmöglichkeit für Termingeschäfte in Waren und anderen Wertpapieren als Aktien, die bis zum Verbot gehen kann. Inhaltlich entspricht er der bisherigen Vorschrift. Leitender Gesichtspunkt ist auch hier der Schutz des Anlegers.

Zu 13

§ 64 Abs. 1 Satz 1 n. F. paßt die bisherige Fassung an den geänderten § 63 an. Die Bestimmung regelt die privatrechtlichen Folgen verbotener Börsentermingeschäfte.

Zu 14

Der Abschnitt über das Ordnungsstrafverfahren (§§ 71—87 Börsengesetz) soll aufgehoben werden, weil er ohne praktische Bedeutung ist. Zwar ist der Abschluß von Termingeschäften über Waren in Deutschland zulässig, er spielt jedoch praktisch keine Rolle. Sanktionen für verbotene Termingeschäfte vorzusehen, erscheint deshalb überflüssig. Hinzu kommt, daß der Tatbestand der einleitenden Strafbestimmung wegen der Unklarheit des Begriffes „verbotenes Termingeschäft“ sehr vage formuliert ist und die Vorschrift rechtsstaatlichen Bedenken unterliegt.

Die Änderung der Überschrift des Abschnittes VI ergibt sich daraus, daß vorgeschlagen wird, den bisherigen § 90 in eine Bußgeldvorschrift umzuwandeln.

Die bisherigen §§ 89, 91, 92, 95 sollen ersatzlos gestrichen werden.

Die Vorschrift des § 89 ist kriminalpolitisch verfehlt, weil sie die gefährlichen Formen des Mißbrauchs der Presse zu Börsenzwecken, z. B. die Unterhaltung von Zeitungen durch Spekulationsunternehmen, die Beeinflussung des Börsenpreises durch Anzeigen in der Presse und ähnliches nicht deckt. Auch rechtspolitisch ist die Vorschrift im Hinblick auf den Schuldgrundsatz bedenklich, weil allein aus dem Mißverhältnis zwischen dem üblichen Honorarwert der Mitteilung und der dafür erbrachten Leistung ein betrügerisches Vorgehen gefolgert wird.

§ 91, der verbotene Warentermingeschäfte betrifft, soll aus dem bereits bei den §§ 71 ff. dargestellten Gründen entfallen. Das gleiche gilt für die Vorschrift des § 92, dessen Tatbestand überdies den-

jenigen, an den dabei gedacht wird, den sogenannten „Schwänzer“ (corner) kaum trifft.

Die Vorschrift des § 95 soll deshalb aufgehoben werden, weil die hier beschriebenen Verhaltensweisen bereits durch die allgemeinen Vorschriften des Strafgesetzbuchs, nämlich den Betrugs- und Untreuetatbestand erfaßt werden. Hinsichtlich des § 95 Abs. 1 Nr. 1 könnten allerdings insofern Bedenken bestehen, als er das Merkmal der „Stoffgleichheit“, d. h. der Korrespondenz von Schaden und Vorteil, die nach ständiger Rechtsprechung bei § 263 StGB erforderlich ist, nicht erhält. Da sich die Vorschriften des § 263 StGB und des § 95 Abs. 1 Nr. 1 Börsengesetz in ihrer Fassung jedoch nicht unterscheiden, dürfte davon auszugehen sein, daß sie in gleicher Weise einengend auszulegen sind.

Die Neufassung des § 88 faßt die bisherigen Tatbestände der Absätze 1 und 3 zusammen, um die Vorschrift übersichtlicher zu gestalten, und verbessert die sprachliche Fassung. Die Höhe der Strafanandrohung ist entsprechend den modernen Vorschriften der §§ 399, 400 Aktiengesetz auf 3 Jahre herabgesetzt, die kumulative Androhung der Geldstrafe ist mit Rücksicht auf § 41 StGB in der Fassung des 2. StrRG vom 4. Juli 1969 (Bundesgesetzbl. I S. 717) entbehrlich. Nach dieser Bestimmung kann der Richter bei Bereicherungsabsicht des Täters stets neben der Freiheitsstrafe auch eine Geldstrafe verhängen.

Die Nichtanwendung der presserechtlichen Verjährung wird durch eine Generalklausel ausgedrückt, da die Länder besondere Pressegesetze erlassen haben.

Der neue § 89 entspricht dem bisherigen § 94. Die Geldstrafe wird alternativ angedroht. Dabei ist berücksichtigt, daß die kumulativen Strafanandrohungen nach Artikel 2 § 2 des 2. StrRG beseitigt werden sollen. Eine kumulative Geldstrafe bleibt jedoch aus den bei § 88 dargestellten Gründen möglich.

§ 90 soll in eine Ordnungswidrigkeit umgewandelt werden. Diese Bewertung entspricht der des § 405 Aktiengesetz, der in Absatz 1 vergleichbare Verhaltensweisen erfaßt.

## Artikel 2

### **Aufhebung der Gebührenordnung vom 21. Januar 1936**

Die Gebührenordnung ist überholt und soll deshalb aufgehoben werden. Soweit in dieser Verordnung Gebühren für die „Genehmigung zur Inverkehrsetzung von Schuldverschreibungen auf den Inhaber“ festgesetzt werden, ist an die Stelle der Verordnung das Gesetz über die staatliche Genehmigung der Ausgabe von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen vom 26. Juni 1954 (Bundesgesetzbl. I S. 147) getreten. Nach § 5 des Gesetzes sind staatliche Gebühren im Zusammenhang mit der Genehmigung von Schuldverschreibungen nur nach dieser Vorschrift zu erheben.

Soweit die Gebührenordnung Gebühren für die Bestellung der Kursmakler, Veröffentlichung von Prospekten und sonstige Genehmigungen festsetzt, soll es den Ländern, die für die Verwaltung

der Börsen zuständig sind, überlassen werden, ob sie spezielle Gebühren festsetzen wollen. Für eine bundeseinheitliche Regelung dieser Gebühren besteht kein Bedürfnis.

#### Artikel 3

##### **Geltung im Land Berlin**

Die Vorschrift enthält die übliche Berlin-Klausel. Durch Satz 2 ist gewährleistet, daß auch Verordnungsermächtigungen aus der Zeit vor Inkrafttreten des Grundgesetzes im Lande Berlin gelten.

#### Artikel 4

##### **Übergangsvorschriften**

Bereits nach altem Recht ausgesprochene Zulassungen zum Besuch der Börse bleiben in Kraft. Für die

Rücknahme und das Ruhen dieser Zulassungen gelten jedoch die neuen Vorschriften (Absatz 1).

Durch die Absätze 2 und 3 wird den Börsen und Börsenträgern jedoch Gelegenheit gegeben, sich auf die neuen Vorschriften einzustellen und die erforderliche Umorganisation in die Wege zu leiten. Der alte Börsenvorstand erhält durch Absatz 2 die Befugnis, beim Erlaß der neuen Vorschriften mitzuwirken. Seine Amtszeit ist jedoch zwingend auf die Dauer von acht Monaten nach Inkrafttreten des Gesetzes begrenzt (Absatz 3).

#### Artikel 5

##### **Inkrafttreten**

Das Gesetz soll am Tage nach seiner Verkündung in Kraft treten.

## Stellungnahme des Bundesrates

### 1. Artikel 1 (Neuer § 2 a)

Vor Nummer 1 ist folgende Nummer 0 einzufügen:

0. Folgender § 2 a wird eingefügt:

#### „§ 2 a

(1) Zur Beratung der Bundesregierung wird ein Börsenausschuß gebildet. Er ist in allen grundsätzlichen Angelegenheiten des Börsenwesens zu hören.

(2) Der Börsenausschuß besteht aus zwölf Mitgliedern, die von der Bundesregierung auf fünf Jahre bestellt werden. Eine erneute Bestellung ist zulässig. Die Hälfte der Mitglieder wird auf Vorschlag der Börsen bestellt. Davon soll nicht mehr als ein Drittel dem Bereich der Warenbörsen angehören. Die andere Hälfte der Mitglieder wird auf Vorschlag des Bundesrates bestellt. In ihr sollen die beteiligten Wirtschaftskreise angemessen vertreten sein.

(3) Der Ausschuß gibt sich eine Geschäftsordnung.“

#### Begründung

Der bisher schon in § 3 vorgesehene Börsenausschuß sollte als Institution fortgeführt werden.

Die Weiterentwicklung des Börsen- und Kapitalmarktwesens und die zunehmende Integrierung der nationalen Kapitalmärkte machen ein Beratungsgremium für die Bundesregierung unentbehrlich, wie allein schon aus der Existenz der Börsenreformkommission ersichtlich wird, die 1968 vom Bundeswirtschaftsminister berufen wurde. Im Interesse einer stetigen, umfassenden und neutralen Beratung muß das Beratungsgremium jedoch anstelle eines provisorischen Ad-hoc-Status eine feste, insbesondere seine Zusammensetzung regelnde gesetzliche Grundlage haben. Die gegenteiligen Ausführungen in der Entwurfsbegründung vermögen demgegenüber nicht zu überzeugen, insbesondere ist nicht ersichtlich, weshalb eine gesetzliche Absicherung des Beratungsgremiums die Meinungsbildung gegenüber dem derzeitigen Stand erschweren würde.

### 2. Artikel 1 Nr. 1 (§ 3)

a) In § 3 Abs. 3 Satz 1 sind die Worte „Wählbarkeit und die Durchführung der Wahl sowie über“ durch die Worte „Ausübung des Wahlrechts und die Wählbarkeit, die Durchführung der Wahl,“ zu ersetzen.

#### Begründung

Die Vorschrift des § 3 Abs. 3 Satz 1 schließt die Möglichkeit aus, das Nähere über das aktive Wahlrecht durch eine gegenüber dem Gesetz geringere Rechtsnorm zu regeln. Es erscheint daher erforderlich, diesen Ausschluß hinsichtlich des aktiven Wahlrechts zu beseitigen.

b) In § 3 Abs. 3 Satz 3 sind die Worte „Berufsgruppe der Kursmakler durch mindestens zwei Mitglieder und die der freien Makler durch mindestens“ durch die Worte „Berufsgruppen der Kursmakler und der freien Makler durch mindestens je“ zu ersetzen.

#### Begründung

Es erscheint nicht gerechtfertigt, eine im Vergleich mit den freien Maklern stärkere Vertretung der Kursmakler im Vorstand jeder Wertpapierbörse vorsusehen. Es muß vielmehr den Vorständen der einzelnen Börsen überlassen werden, unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Verhältnisse an den einzelnen Börsen (Zahl der Kursmakler im Vergleich mit der der freien Makler) in den Börsenordnungen zu bestimmen, ob die Berufsgruppen der Kursmakler und/oder der freien Makler durch mehr als mindestens je ein Mitglied im Börsenvorstand vertreten sein sollen.

c) In § 3 Abs. 4 sind die Worte „für höchstens ein Jahr“ durch die Worte „höchstens für die Dauer eines Jahres“ zu ersetzen.

#### Begründung

Sprachliche Verbesserung.

### 3. Artikel 1 Nr. 2 (§ 4)

In § 4 Abs. 1 ist

a) Satz 2 wie folgt zu fassen:

„Sofern eine öffentlich-rechtliche Körperschaft Träger der Börse ist, ist die Börsenordnung im Einvernehmen mit ihr zu erlassen.“

und

b) Satz 3 zu streichen.

#### Begründung

Um eine börsenrechtlich nicht erforderliche und börsenpolitisch äußerst unerwünschte Differenzierung in der Rechtsstellung der Vorstände von

Vereins- und Kammerbörsen soweit wie möglich zu vermeiden, sollte bestimmt werden, daß auch bei Kammerbörsen der Börsenvorstand zuständig ist, jedoch an das Einvernehmen des Börsenträgers gebunden wird. Diese Regelung würde im übrigen mit der in § 5 Abs. 1 vorgesehenen Zuständigkeitsregelung für den Erlaß der Gebührenordnung übereinstimmen.

#### 4. Artikel 1 Nr. 5 (§ 7)

- a) In § 7 Abs. 4 Nr. 1 ist das Wort „Vertrauenswürdigkeit“ zu streichen.

##### Begründung

Es ist nicht ersichtlich, welche Bedeutung der „Vertrauenswürdigkeit“ neben der „Zuverlässigkeit und beruflichen Eignung“ sowie der finanziellen Kreditwürdigkeit (vgl. Absatz 4 Nr. 2 und 4) zukommen soll. Wenn zusätzlich auf die „Vertrauenswürdigkeit“ abgestellt wird, besteht die Gefahr unzulässiger Eingriffe in das Grundrecht des Artikels 12 GG.

- b) § 7 Abs. 4 Nr. 3

Die Bundesregierung wird gebeten, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens den Sinngehalt der Vorschrift dahin gehend klarzustellen, daß die ordnungsmäßige Abwicklung der Geschäfte am Börsenplatz nicht durch die Zulassung an mehreren Börsen gefährdet sein darf.

#### 5. Artikel 1 Nr. 7 (§ 9)

In § 9 Abs. 1 Satz 2 sind nach den Worten „alle Börsenbesucher“ die Worte „mit dem Recht zur Teilnahme am Handel“ einzufügen.

##### Begründung

Notwendige Einschränkung aus rechtsstaatlichen Gründen (vgl. BVerfGE 26, 186 ff., 204).

#### 6. Artikel 1 Nr. 9 und 10 (§§ 30 und 32)

- a) In § 30 Abs. 3 und § 32 Abs. 2 ist jeweils das Wort „Maklerkammer“ durch das Wort „Kursmaklerkammer“ zu ersetzen.

##### Begründung

Notwendige Klarstellung.

- b) In Nummer 9 Buchstabe b sind die Eingangsworte von § 30 Abs. 3 wie folgt zu fassen:

„Die Landesregierung wird ermächtigt ...“.

- c) In Nummer 9 ist folgender Buchstabe c anzufügen:

,c) Der folgende neue Absatz 4 wird angefügt:

„(4) Die Landesregierung kann die Ermächtigung nach Absatz 3 Satz 1 auf die zuständige oberste Landesbehörde übertragen.“

##### Begründung zu b) und c)

Anpassung an die Fassung des § 9.

- d) In Nummer 10 Buchstabe b sind in § 32 Abs. 2 die Worte „um die Ausführung von Aufträgen auf einem möglichst wenig veränderten Kursstand jederzeit zu ermöglichen“ durch die Worte „soweit dies zur Ausführung der ihnen erteilten Aufträge nötig ist“ zu ersetzen.

##### Begründung

Das Maklergeschäft sollte nicht durch die Verpflichtung zur Kurspflege eingeschränkt werden. Diese Auffassung vertritt auch der Zentralbankrat. Bei Kursdifferenzen zu vorangehenden Notierungen könnten dann nämlich die Makler Eigengeschäfte nur unter dieser Einschränkung durchführen. Dies würde die Funktionsfähigkeit der Börsen hemmen. Die geltende Vorschrift des § 32 Abs. 1 Satz 2 BörsG, die eine solche Einschränkung nicht kennt, sollte daher beibehalten werden.

#### 7. Artikel 1 Nr. 11 (§ 38)

In § 38 Abs. 2 sind

- a) in Satz 3 nach dem Wort „anderen“ das Wort „deutschen“ und nach dem Wort „zuzulassen,“ die Worte „oder wird der Antrag auf Zulassung an mehreren deutschen Börsen gleichzeitig gestellt,“ einzufügen;

- b) in Satz 4 die Worte „zu veröffentlichen“ durch das Wort „bekanntzumachen“ zu ersetzen;

- c) folgender Satz 5 ist anzufügen:

„In dieser Bekanntmachung ist ferner zu erklären, daß dem Publikum auf Wunsch ein Prospekt kostenlos zur Verfügung gestellt wird.“

##### Begründung

Klarstellung des Gewollten.

Im übrigen soll die weitere Änderung in Satz 3 die rechtlichen Voraussetzungen für die seit längerer Zeit herrschende Praxis schaffen, nach der nicht nur bei der nachträglichen Zulassung eines Wertpapiers an einer deutschen Börse, sondern auch bei der gleichzeitigen Zulassung eines Wertpapiers an mehreren deutschen Börsen an die Stelle der Veröffentlichung eines Prospekts die Veröffentlichung einer Hinweisbekanntmachung treten kann. Die Änderung in Satz 4 dient der sprachlichen Verbesserung, die Anfügung des Satzes 5 der besseren Unterrichtung des Publikums.

**8. Artikel 1 neue Nummer 11 a (§ 39)**

Nach Nummer 11 ist folgende Nummer 11 a einzufügen:

„11 a. An § 39 wird folgender Absatz 2 angefügt:

„(2) Absatz 1 Satz 2 gilt entsprechend für in Schuldbücher der Länder eingetragene Anleiheforderungen.“

**Begründung**

Bei der Änderung des Depotgesetzes ist beabsichtigt, die Länderanleihen den Bundesanleihen gleichzustellen. Eine in diesem Zusammenhang etwa zu treffende Regelung, wonach § 39 Satz 2 BörsG auch entsprechend für in Schuldbücher der Länder eingetragene Anleiheforderungen gilt, sollte jedoch aus gesetzestechnischen Gründen im Börsengesetz selbst verankert werden.

**9. Artikel 1 neue Nummer 11 b (§ 40)**

Nach Nummer 11 a ist folgende Nummer 11 b einzufügen:

„11 b) § 40 Abs. 1 erhält folgende Fassung:

„Für Schuldverschreibungen, deren Verzinsung und Rückzahlung vom Bund oder einem Bundesland gewährleistet ist, und für Schuldverschreibungen einer kommunalen Körperschaft, der Kreditanstalt einer solchen Körperschaft, oder einer kommunalständischen Kreditanstalt oder einer unter staatlicher Aufsicht stehenden Pfandbriefanstalt soll die Zulassungsstelle auf Antrag genehmigen, daß es der Einreichung eines Prospektes nicht bedarf, wenn seit der letzten Veröffentlichung eines Prospektes weniger als drei Jahre vergangen sind. Mit dieser Genehmigung gilt die Zulassung zum Börsenhandel als erfolgt.“

**Begründung**

Zur Stärkung der Börsenorgane soll künftig anstelle der Landesregierung die Zulassungsstelle für die Prospektbefreiung zuständig sein. Diese Regelung schließt sich der neuen Zuständigkeitsregelung für die Prospektbefreiung nach § 38 Absatz 2 Satz 3 an.

Die vorgesehene Regelung erscheint um so naheliegender, als die Börsenaufsichtsbehörden aufgrund eines gemeinsamen Beschlusses eine Befreiung nach § 40 nur gewähren, wenn in den letzten drei Jahren ein Prospekt im ordentlichen Börsen-

zulassungsverfahren genehmigt und veröffentlicht worden ist. Die Tätigkeit der Landesregierung bzw. der Börsenaufsichtsbehörde beschränkt sich damit schon jetzt in aller Regel auf die Kontrolle darüber, daß die letzte Prospektveröffentlichung nicht länger als drei Jahre zurückliegt. Diese Kontrollfunktion entspricht ihrer Bedeutung nach aber nicht den Aufgaben einer obersten Landesbehörde. Sie sollte den Zulassungsstellen der Börsen überlassen bleiben. Sollten sich innerhalb der Dreijahresfrist die Verhältnisse des Emittenten ändern, so ist die Zulassungsstelle aufgrund ihrer besonderen Sachkenntnis in der Lage, zu entscheiden, ob zur ausreichenden Information des Publikums eine vorzeitige Prospektveröffentlichung im Rahmen eines ordentlichen Zulassungsverfahrens erforderlich ist.

**10. Artikel 4**

a) In Absatz 2 sind die Worte „oder die Mitwirkung daran“ zu streichen.

**Begründung**

Folge der Änderung von § 4 Abs. 1 Satz 2.

b) An Absatz 2 sind folgende Sätze anzufügen:

„Sollten bisher geltende Börsen- und Gebührenordnungen, die den in Satz 1 genannten Vorschriften nicht entsprechen, nicht innerhalb von sechs Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes durch neue, den Vorschriften dieses Gesetzes entsprechende Börsen- und Gebührenordnungen ersetzt werden, so ist die Landesregierung berechtigt, neue, den Vorschriften dieses Gesetzes entsprechende Börsen- und Gebührenordnungen zu erlassen. Diese Börsen- und Gebührenordnungen treten außer Kraft im Zeitpunkt des Inkrafttretens von Börsen- und Gebührenordnungen, die von den in den Vorschriften der §§ 4 und 5 in der Fassung des Artikels 1 Nr. 2 und 3 dieses Gesetzes genannten Organen erlassen worden sind. Die Landesregierung kann die Ermächtigung auf die zuständige oberste Landesbehörde übertragen.“

**Begründung**

Der Entwurf beantwortet nicht die Frage, was geschieht, wenn neue, den Vorschriften dieses Entwurfs (Artikel 1 Nr. 2 und 3) entsprechende Börsen- und Gebührenordnungen nicht innerhalb von sechs Monaten nach Inkrafttreten des Gesetzes erlassen werden. Diese Lücke soll durch die Anfügung geschlossen werden.

## Anlage 3

## Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates

Die Bundesregierung nimmt zu den Vorschlägen und Empfehlungen des Bundesrates wie folgt Stellung:

**Zu 1.**

(Artikel 1, neuer § 2 a)

Die Bundesregierung vermag dem Vorschlag des Bundesrates nicht zu folgen. Nach ihrer Auffassung würde die Wiedererweckung des seit 60 Jahren nicht mehr zusammengetretenen Börsenausschusses die Arbeit der Bundesregierung in Börsenfragen weiter komplizieren und den Entscheidungsprozeß verzögern. Die frühzeitige Beteiligung der Länder — und der Börsen — an allen wichtigen Vorhaben des Bundes auf dem Gebiete des Börsenwesens ist dadurch gewährleistet, daß der Arbeitskreis der Länder für Börsen- und Wertpapierfragen sowie die Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen in ständigem Kontakt mit dem Bundesministerium für Wirtschaft stehen. Nicht zuletzt ist hinzuweisen auf die seit zweienhalb Jahren bestehende, repräsentativ zusammengesetzte Börsenreformkommission beim Bundesministerium für Wirtschaft, die das Vertrauen der Bundesregierung genießt, elastisch allen Anforderungen entsprechen kann und jeweils neue Aufgaben erhalten wird.

**Zu 2.**

(Artikel 1 Nr. 1, § 3)

- a) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.
- b) Die Bundesregierung vermag dem Vorschlag nicht zu folgen. Die Kursmakler sind als amtlich bestellte und niemandem unmittelbar verpflichtete Personen die objektive und unabhängige Gruppe an der Börse. Dies rechtfertigt ihre stärkere Vertretung im Börsenvorstand. Im weiteren Gesetzgebungsverfahren wird die Bundesregierung darauf hinwirken, daß eine Sonderregelung für Börsen, an denen nur wenige Kursmakler bestellt sind, eingefügt wird.
- c) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.

**Zu 3.**

(Artikel 1 Nr. 2, § 4)

- a) und b)

Die Bundesregierung vermag dem Vorschlag nicht zu folgen. Sie hält es nach wie vor für angemessen,

den besonderen Verhältnissen bei Kammerbörsen durch eine stärkere Einschaltung der Kammern in den Erlaß der Börsenordnungen Rechnung zu tragen. Eine gewisse Einschränkung des dem Gesetzentwurf beherrschenden Prinzips der Selbstverwaltung der Börsen schien deshalb hier erforderlich.

**Zu 4.**

(Artikel 1 Nr. 5, § 7)

- a) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.
- b) Die Bundesregierung ist zunächst der Auffassung, daß der vom Bundesrat beschriebene Sinngehalt der Vorschrift im Wortlaut dieser Bestimmung zum Ausdruck gelangt. Die Vorschrift betrifft darüber hinaus aber auch Fälle, in denen die Zulassung nicht an mehreren Börsen, sondern nur an einer Börse erfolgt ist, das Börsenmitglied seinen Sitz jedoch außerhalb des Börserplatzes hat.

**Zu 5.**

(Artikel 1 Nr. 7, § 9)

Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.

**Zu 6.**

(Artikel 1 Nr. 9 und 10, §§ 30 und 32)

- a) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.
- b) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.
- c) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.
- d) Die Bundesregierung vermag dem Vorschlag nicht zuzustimmen. Die Eigengeschäfte der Kursmakler sind entgegen der Regierungsvorlage zum alten Börsengesetz durch die geltende Fassung praktisch nicht eingeschränkt worden. Kursmakler als amtlich bestellte Vermittler von Börsengeschäften dürfen nach Auffassung der Bundesregierung Eigengeschäfte jedoch nur tätigen, wenn sie damit auch den Interessen des breiten Börsenpublikums an einem möglichst ausgeglichenen Marktgefüge dienen. Die Vorschrift verbessert somit die Funktionsfähigkeit der Börse.

**Zu 7.**

(Artikel 1 Nr. 11, § 38)

- a) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.
- b) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.
- c) Die Bundesregierung stimmt dem Vorschlag zu.

**Zu 8.**

(Artikel 1, neue Nummer 11 a, § 39)

Die Bundesregierung vermag dem Vorschlag nicht zuzustimmen, da schon in dem Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Depotgesetzes, der demnächst den gesetzgebenden Körperschaften zugeleitet werden soll, im Zusammenhang mit der Gleichstellung von Landesschuldbuchforderungen mit Bundesschuldbuchforderungen eine entsprechende Bestimmung vorgesehen ist.

**Zu 9.**

(Artikel 1, neue Nummer 11 b, § 40)

Die Bundesregierung vermag dem Vorschlag des Bundesrates insoweit nicht zu folgen, als die Zulassungsstelle künftig auch für die Prospektbefreiung bei den vom Bund oder von den Ländern garantierten Anleihen zuständig sein soll. Im übrigen paßt die Dreijahresfrist nur für die Daueremittenten, aber nicht für die übrigen aufgeführten Emittenten.

**Zu 10.**

(Artikel 4)

- a) Die Bundesregierung vermag dem Vorschlag des Bundesrates nicht zu folgen (Begründung siehe zu 3 a).
- b) Die Bundesregierung verkennt nicht, daß es außer der Bestimmung des § 4 Abs. 4 Satz 2 (n. F.) keine Sanktion für den Fall gibt, daß Börsen- und Gebührenordnungen nicht innerhalb der Sechsmonatsfrist ordnungsgemäß erlassen werden. Sie wird im weiteren Gesetzgebungsverfahren prüfen, ob und in welcher Form Sanktionen notwendig sind.