// Im Blickpunkt

Die Bundesregierung hat am 13.10.2008 mit einem Maßnahmenpaket zur Stabilisierung des Finanzmarkts auf die globale Finanzkrise reagiert, das für neues Vertrauen auf den Märkten sorgen soll (vgl. dazu auch die Meldung unten auf dieser Seite). Die angestrebten flexibel einsetzbaren Maßnahmen sind Teil eines Instrumentenkastens, auf den sich die Staats- und Regierungschefs nach einem Gipfeltreffen am 12.10.2008 in Paris geeinigt haben. An dem Beschluss beteiligt sind neben den 15 Euroländern Großbritannien, die Europäische Zentralbank und die Europäische Kommission. Die Bundesregierung will zudem unter dem Vorsitz des früheren Bundesbank-Präsidenten *Hans Tietmeyer* eine Expertengruppe einsetzen, um Vorschläge für neue Regeln auf den Finanzmärkten zu erarbeiten. Einen Überblick über die wirtschaftsrechtlichen Aspekte des Maßnahmenpakets der Bundesregierung geben *Schalast/Brück/Schanz* in einer der kommenden Ausgaben des „Betriebs-Berater".

Dr. Martina Koster, Ressortleiterin Wirtschaftsrecht

// Standpunkt

von **Dr. Nicola La Corte**, Mag. iur., Rechtsanwältin in Frankfurt

Neue Rahmenbedingungen am Open Market an der Frankfurter Wertpapierbörse

Mit Wirkung zum 1.10.2008 novellierte die Deutsche Börse AG ihre Freiverkehrs-AGB. Hinsichtlich der Einbeziehungsvoraussetzungen differenzieren die §§ 13 bis 15 nach (1) sog. Nichtaktien, (2) bereits zum Handel an einem in- oder ausländischen börsenmäßigen Handelsplatz „zugelassenen" Aktien und Aktien vertretenden Zertifikaten (im Folgenden zusammen „Aktien", sog. „Second Quotation") und (3) noch nirgends „zugelassenen" Aktien („First Quotation"). Dank der damit einhergehenden Neustrukturierung des Open Market in ein First und ein Second Quotation Board können Aktienanleger Primärlistings leicht identifizieren. Preis für die damit verbundene erhöhte Visibilität der Emittenten ist ab dem 1.1.2009 ein neues Notierungsentgelt von 625 Euro pro Quartal. Außerdem muss der Antragsteller bei einem Primärlisting von Aktien nachweisen, dass der Emittent über ein „durch Bareinlage eingezahltes" Grundkapital von mindestens 250 000 Euro verfügt. Sacheinlagen genügen nicht. Diese Vorgabe soll zum einen verhindern, dass Gesellschaften mit (zu) geringer Kapitalisierung im Freiverkehr agieren und zum anderen die Existenz liquider Mittel sicherstellen. Hierfür ist der Ausschluss von Sacheinlagen allerdings nicht zielführend. Für die Kapitalisierung spielt es keine Rolle, wie das Grundkapital aufgebracht wurde. Bareinlagen können unmittelbar in Sachgegenstände investiert worden sein. Um nicht grundlos kapitalmarktfähige, primär sachfinanzierte Gesellschaften von einer Freiverkehrsnotiz abzuhalten, sollte diese systemwidrige Anforderung überdacht werden. Darüber hinaus ist das Wort „Zulassung" in §§ 14, 15 (s. o.) erweiternd auch als „Einbeziehung" in ein nicht staatlich organisiertes Marktsegment zu verstehen (arg. e § 13 Abs. 1 e), Nr. 6 Entgeltverzeichnis zu § 35). Positiv zu bewerten ist u. a., dass die Einbeziehung von Wertpapieren auf der Grundlage eines Prospekts neuerdings während dessen gesamter Gültigkeitsdauer (i. e. zwölf Monate, vgl. § 9 Abs. 1 WpPG) und nicht mehr nur für die ersten sechs Monate möglich ist (vgl. §§ 13 Abs. 1 e), 15 Abs. 1 c)).

Gesetzgebung

Maßnahmenpaket zur Stabilisierung des Finanzmarkts auf dem Weg

Die Bundesregierung hat am 13.10.2008 ein deutsches Maßnahmenpaket zur Stabilisierung des Finanzmarkts auf den Weg gebracht. Bundestag und Bundesrat sollen das Gesetz im schnellen Verfahren binnen Wochenfrist beschließen. Bundesbürgschaften über 400 Milliarden Euro sollen den Kreditverkehr der Banken wieder in Gang bringen. Für 80 Milliarden Euro gibt der Bund der Branche unter Auflagen Kapitalhilfen und kauft problematische Kredite auf. Ferner wurde die Sicherung der Spareinlagen von der Bundesregierung verbessert und garantiert.
(Quelle: PM Bundesregierung und BMF vom 13.10.2008)

Insolvenzrechtsänderung beschlossen

Das Bundeskabinett hat am 13.10.2008 im Zusammenhang mit weiteren Regeln zur Stabilisierung des Finanzmarkts eine Änderung der Insolvenzordnung beschlossen, mit der der Überschuldungsbegriff so angepasst werden soll, dass Unternehmen, die voraussichtlich in der Lage sind, mittelfristig ihre Zahlungen zu leisten, auch dann nicht den Gang zum Insolvenzrichter antreten müssen, wenn eine vorübergehende bilanzielle Unterdeckung vorliegt. Mit dieser Regelung wird gerade in Krisenzeiten an sich gesunden Unternehmen der Weg zu einer Sanierung geebnet. Damit werden die Regelungen über den Finanzmarktstabilisierungsfonds wirksam flankiert, die auch systembedingt notleidenden Unternehmen mit einer klaren Restrukturierungsperspektive den Zugang zu diesem Fonds ermöglichen.
(Quelle: PM BMJ vom 13.10.2008)

Leitlinien der EU für Hilfsmaßnahmen in Bankenkrise

Die EU-Kommission hat Leitlinien zur Vereinbarkeit von EU-Beihilferecht mit den Hilfsmaßnahmen der Mitgliedstaaten für die Finanzinstitute veröffentlicht. Damit sollen vor allem übermäßige Wettbewerbsverzerrungen vermieden werden. Die Leitlinien stützen sich insbesondere auf Art. 87 Abs. 3 des EG-Vertrags. Danach sind Beihilfen zulässig, wenn sie beträchtliche Störungen des Wirtschaftslebens eines Mitgliedstaats beheben.
(Quelle: PM EU-Kommission vom 14.10.2008)

Verbesserung der EU-Einlagensicherung

Die EU-Kommission hat am 15.10.2008 Änderungsvorschläge für die EU-Einlagensicherung vorgelegt. Ziel der neuen Vorschriften ist es, den Schutz der Einleger zu verbessern und ihr Vertrauen in das finanzielle Sicherheitsnetz zu erhalten. Die Mindestdeckungssumme für Spareinlagen soll innerhalb eines Jahres von 20.000 auf 100.000 Euro angehoben und in der Zwischenzeit zunächst auf 50.000 Euro aufgestockt werden. Den Mitgliedstaaten ist es freigestellt, eine höhere Deckungssumme festzulegen. Zudem wird die Entschädigungsfrist bei Bankenpleiten von derzeit drei Monaten auf drei Tage verkürzt.
(Quelle: PM EU-Kommission vom 15.10.2008)

Ständige Mitarbeiter im Wirtschaftsrecht: Prof. Dr. Dr. Jürgen Ensthaler, Berlin; **Prof. Dr. Markus Gehrlein**, Richter am BGH, Karlsruhe; **RA Dr. Nils Krause**, Hamburg; **RA Dr. K. Jan Schiffer**, Bonn; **RA Prof. Dr. Friedrich Graf von Westphalen**, Köln