

13 September 2024

Per E-Mail: ZuFinG@bmf.bund.de; nkr@bmj.bund.de

Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Zweiten Zukunftsfinanzierungsgesetzes (ZuFinG II)

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir bedanken uns für die Übersendung des oben genannten Referentenentwurfs und die damit verbundene Möglichkeit zur Stellungnahme.

Die AFME vertritt ein breites Spektrum europäischer und internationaler Finanzmarktakteure. Zu ihren Mitgliedern gehören EU-weite und globale Banken sowie wichtige regionale Banken, Makler, Anwaltskanzleien, Investoren und andere Finanzmarktteilnehmer. Wir setzen uns für stabile, wettbewerbsfähige und nachhaltige europäische Finanzmärkte ein, die das Wirtschaftswachstum fördern und der Gesellschaft zugute kommen. AFME ist im EU Transparenzregister unter der Registrierungsnummer 65110063986-76 und im Bundestag Lobbyregister unter der Registrierungsnummer R001235 eingetragen. Diese Stellungnahme beschränkt sich auf einzelne, aus Sicht von AFME und ihren Mitgliedern besonders relevante Aspekte des ZuFinG II.

AFME begrüßt ausdrücklich das mit dem Gesetzesentwurf verfolgte Anliegen, die Leistungsfähigkeit des deutschen Kapitalmarkts zu stärken und die Attraktivität des deutschen Finanzstandorts als bedeutenden Teil eines starken Finanzplatzes Europa zu erhöhen. Der Entwurf eines ZuFinG II enthält zahlreiche sinnvolle Gesetzesänderungen. Einige der vorgeschlagenen Änderungen bedürfen nach erster Analyse jedoch weiterer Bearbeitung, um das Ziel des Gesetzesentwurfs zu erreichen.

1. Die vorgeschlagenen Änderungen erschienen uns grundsätzlich sinnvoll.
2. Das Konzept der Haftung für das 11-seitige zusammenfassende Dokument, das bei bestimmten Angeboten oder Börsenzulassungen von Wertpapieren bereits börsennotierter Emittenten einen Prospekt ersetzen kann, erscheint allerdings unbefriedigend und nicht gut durchdacht. Es sollte durch ein verhältnismäßiges Haftungskonzept ersetzt werden wie sie etwa für ein Wertpapierinformationsblatt nach § 11 WpPG gelten. Dabei sollten für ein solches prospektersetzendes zusammenfassendes Dokument Anforderungen gelten, die die Art des Dokuments, die dafür geltenden Informationsanforderungen und insbesondere die Umfangsbeschränkung berücksichtigen.

Im Detail:

Die Haftung für ein prospektersetzendes 11-seitiges zusammenfassendes Dokument ist in Art. 15 Nr. 6 des Entwurfs des ZuFinG II unbefriedigend geregelt. Der Entwurf des ZuFinG II unterwirft

das 11-seitige zusammenfassende Dokument den allgemeinen Regelungen der Haftung für einen Prospekt nach § 9 Abs. 1-3 WpPG.

Die Prospektverordnung sieht in der Fassung des Listing Act ein 11-seitiges zusammenfassendes Dokument für folgende Fälle vor:

(i) Angebote mit einem Volumen von weniger als 30 % der Wertpapiere einer bereits zum Handel im geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassenen Gattung, die an demselben Markt zugelassen werden sollen,

(ii) Angebote von Wertpapieren einer Gattung, die bereits seit mindestens 18 Monaten fortlaufend zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind,

(iii) Zulassung von 30 % oder mehr einer Gattung von Wertpapieren, die bereits seit mindestens 18 Monaten fortlaufend zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind.

Die Haftung für dieses Dokument soll nach dem RefE denselben Regeln folgen, die für einen (vollständigen) Prospekt gelten. Das heißt, die für den „Prospekt“ verantwortlichen Personen haften, wenn das Dokument in Bezug auf Informationen, die für die Bewertung der Wertpapiere wesentlich sind, unrichtig oder unvollständig ist. Dieser Grundsatz gilt bereits für andere Dokumente, die nach der derzeitigen Regelung einen Prospekt ersetzen können.

Generell ist (und war) dieses Konzept unbefriedigend, da der Standard für ein 11-seitiges zusammenfassendes Dokument kaum der gleiche sein kann wie für einen vollständigen Prospekt. Die gleiche Herausforderung stellt sich jedoch im Hinblick auf die verschiedenen Seitenlimits für bestimmte Arten von Prospekten wie den Folgeprospekt (50 Seiten) und den EU-Wachstumsemissionsprospekt (75 Seiten).

Der Gesetzesentwurf enthält auch einige technische Unzulänglichkeiten. Insbesondere der Verweis auf die allgemeine Haftungsregelung für (vollständige) Prospekte bezieht sich nur auf ein solches Dokument, wenn es für die Zulassung der betreffenden Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt („Notierung“) verwendet wird. Der Verweis gilt jedoch nicht für ein zusammenfassendes Dokument, das für öffentliche Angebote von Wertpapieren einer bereits zugelassenen Gattung verwendet wird. Dieses wurde offenbar übersehen: in diesem Fall sollten aber keine anderen Anforderungen gelten, zumal da Angebot und Börsenzulassung regelmäßig miteinander einher gehen.

Daher erscheint eine Klarstellung vorzuziehen, die dem Konzept des § 11 WpPG folgt, das die Haftung für ein Wertpapier-Informationsblatt regelt. Konkret sollte die Haftung auf die Fälle beschränkt werden, in denen das zusammenfassende Dokument unrichtig oder irreführend ist oder die für diese Art von Dokumenten vorgeschriebenen Angaben nicht enthält.

3. Die Reduzierung des erforderlichen Maßes an Verdachtsmomenten für die Bekanntgabe von möglichen Verstößen gegen das WpPG halten wir für bedenklich.

Es sollte hier bei einem „hinreichend begründeten Verdacht“ bleiben. Bloße „Anhaltspunkte“ sollten zur Veröffentlichung eines Verdachts durch die BaFin auf ihrer auf der Internetseite nicht genügen. Der dadurch für den Betroffenen entstehende Reputationsschaden lässt sich später nicht mehr aus der Welt schaffen. Die vorgesehene Verringerung des dafür ausreichenden Verdachtsmaßstabs halten wir daher für unverhältnismäßig. Es sollte bei dem bisherigen Wortlaut bleiben.

Wenn die Begründung unter Verweis auf das VermAnlG ausführt, zwischen Anhaltspunkten und einem hinreichend begründeten Verdacht bestünde kein inhaltlicher Unterschied, trifft dies nicht zu. Dies zeigt auch ein Vergleich mit dem Strafprozessrecht. Dort genügen tatsächliche Anhaltspunkte zur Begründung eines Anfangsverdachts, der nach § 152 StPO für die Einleitung eines Ermittlungsverfahrens genügt. Dagegen sind die Anforderungen für die Erhebung der Anklage nach § 170 StPO oder die Eröffnung des Strafverfahrens nach § 203 StPO strenger. Dafür bedarf es eines hinreichenden Tatverdachts. Letzterer Maßstab ist erheblich strenger als nur Anhaltspunkte und erfordert eine überwiegende Wahrscheinlichkeit der Verurteilung.¹

4. Die Einführung eines Spruchverfahrens als Verfahren für Aktionäre zur Anfechtung der im Falle eines Delistings angebotenen „marktpreisorientierten“ Gegenleistung erscheint nur dann angemessen, wenn damit Verfahrensregeln zur Beschleunigung des in der Regel sehr kostspieligen und zeitaufwändigen Spruchverfahrens für diesen Sonderfall und angemessene Kostenverteilungsregeln einhergehen.

5. Die geringere Mindeststückelung der Aktien einer AG ist grundsätzlich positiv; dies war einer der Vorschläge der AFME (auch Apfelbacher/Kuthe/Meyer, AG 2020, 501; Lieder/Singhof, VGR-Sonderband „Reformbedarf im Aktienrecht, 2024, Rz. 14.25; DAV Handelsrechtsausschuss NZG 2023, 738 Rz. 81 ff.). Das Erfordernis einer ausdrücklichen Satzungsermächtigung hierzu erscheint jedoch als zu kompliziert und nicht erforderlich. Eine „Gefahr der Irreführung von Anlegern“, wie in der Entwurfsbegründung angedeutet, besteht nicht. „Ein-Eurocent-Aktien“ sind in der Unternehmenspraxis anderer Länder des EWR weit verbreitet.

Vorschlag: Es sollten lediglich § 8 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 Satz 3 AktG geändert werden, um einen rechnerischen Nennbetrag von einem Eurocent je Aktie zu ermöglichen.

6. Ein „Kapitalschnitt“ sollte auf das Erfordernis der Sicherheitsleistung im Fall einer Kapitalherabsetzung nach § 225 AktG in den Fällen erleichtert werden, in denen eine Kapitalherabsetzung mit einer Kapitalerhöhung dergestalt kombiniert wird, dass im Ergebnis mindestens dieselbe Höhe des Grundkapitals erreicht wird. In diesen Fällen werden die Gläubiger nicht schlechter gestellt. Sie müssen daher nicht durch eine – für die Gesellschaft ggf. sehr teure – Sicherheitsleistung geschützt werden. (siehe auch Lieder/Singhof, VGR-Sonderband „Reformbedarf im Aktienrecht, 2024,“ Rz. 14.27; Meyer, NZG 2024, 1151; Meyer in Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, 6. Aufl. 2022, Rz. 15.573; DAV Handelsrechtsausschuss NZG 2023, 738 Rz. 83 ff.).

Ein solches Konzept sah bereits das Wirtschaftsstabilisierungsbeschleunigungsgesetz (WStBG) in § 7 Abs. 6 Satz 4 WStBG vor, das generell zur Anwendung gebracht werden sollte.

Ein Formulierungsvorschlag ist in Annex 1 enthalten.

7. Aktienvertretende Hinterlegungsscheine helfen ausländischen Emittenten, eine mittelbare Börsennotierung ihrer Aktien an einer inländischen Wertpapierbörse zu erreichen. Sie werden verwendet, wenn die Aktien nicht unmittelbar an einer inländischen Börse handelbar sind. Aktienvertretenden Hinterlegungsscheine sind selbst Wertpapiere und können zum Börsenhandel zugelassen werden. Ein solcher Hinterlegungsschein vermittelt typischerweise die Eigentumsposition an einer von ihm repräsentierten („zugrundeliegenden“) Aktie. Die zugrundeliegenden Aktien hält eine Verwahrstelle treuhänderisch für die Inhaber der Hinterlegungsscheine. Die Hinterlegungsscheine werden von der Verwahrstelle ausgegeben.

¹ Gorf in BeckOK StPO, 52. Edition Stand: 01.04.2024, § 170 Rn. 2.

Damit ist die Verwahrstelle formal der Emittent der Hinterlegungsscheine; tatsächlich handelt sie aber nur als Intermediär. Der Hinterlegungsschein stellt seinen Inhaber so, als ob er Aktionär wäre. Aktienvertretende Hinterlegungsscheine sind damit vergleichbar mit den in den USA weit verbreiteten American Depositary Receipts (ADRs).

Für die Börsenzulassung von Hinterlegungsscheinen muss zuvor ein Prospekt nach den Vorgaben der EU Prospektverordnung veröffentlicht werden; gleiches gilt für ein öffentliches Angebot im Inland.

Nach § 9 Abs. 1 WpPG haften für einen fehlerhaften Prospekt, der der Zulassung von Wertpapieren im regulierten Markt dient („Börsenzulassung“), diejenigen Personen, die für den Prospekt die Verantwortung übernommen haben und diejenigen, von denen der Erlass des Prospektes ausgeht. Entsprechendes gilt nach § 10 WpPG für einen Prospekt, der für ein Angebot erstellt wurde.

Die Verantwortung für den Prospekt müssen nach § 8 Abs. 1 WpPG jedenfalls die folgenden Personen übernehmen

- der Anbieter der Wertpapiere, die Gegenstand des Prospekts sind,
- der Emittent der Wertpapiere und
- die Person(en), die einen Antrag nach § 32 BörsG auf Börsenzulassung stellen.

Bei einem öffentlichen Angebot wird der Emittent in der Regel als Anbieter angesehen, ungeachtet dessen, dass das eigentliche Angebot regelmäßig durch dazu beauftragte Banken durchgeführt wird.

Bei der Zulassung zum Börsenhandel in einem regulierten Markt auf der Grundlage des Prospektes müssen die folgenden Personen die Verantwortung für den Prospekt übernehmen

- der Emittent und
- das Kreditinstitut oder sonstiges Institut, das nach § 32 Abs. 2 Satz 1, 2 BörsG die Zulassung zum Börsenhandel beantragt.

Die zur Prospekthaftung Verpflichteten sind dann für den Inhalt des gesamten Prospekts verantwortlich. Das bedeutet: das deutsche Prospekthaftungsrecht sieht eine Aufteilung der Prospektverantwortung (und damit des Haftungsrisikos) für verschiedene Prospektabschnitte unter mehreren verschiedenen Personen nicht vor.

Das bedeutet bei aktienvertretenden Hinterlegungsscheinen: die Hinterlegungsstelle ist dennoch formal der Emittent der Hinterlegungsscheine, die ein von der zugrundeliegenden Aktie zu unterscheidendes eigenes Wertpapier darstellen. Dies gilt ungeachtet dessen, dass die Hinterlegungsstelle an der Börsenzulassung oder dem Angebot der Hinterlegungsscheine außer dem Entgelt für ihre Dienstleistung kein eigenes wirtschaftliches Interesse hat. Sie ist damit ungeachtet ihrer technischen Intermediärfunktion nach den allgemeinen Prospekthaftungsregelungen des WpPG für den gesamten Prospekt verantwortlich.

Dies führt zur Zurückhaltung der Dienstleister, die diese Aufgabe erbringen könnten. Denn es ist unklar, inwieweit sie sich durch eine Prüfung des Prospekts und der Verhältnisse des Emittenten nach § 12 Abs. 1 WpPG von einer etwaigen Prospekthaftung entlasten können. Legt man hier den

bei der Börsenzulassung und dem Angebot von Wertpapieren etablierten Marktstandard an, würde dies die Kosten der Dienstleistung der Hinterlegungsstelle erheblich verteuern. Diese Haftungs- und Kostenrisiken machen die Rolle als Hinterlegungsstelle unattraktiv. Damit wird auch die Möglichkeit ausländischer Emittenten, ihre Aktien über aktienvertretende Hinterlegungsscheine an einer deutschen Wertpapierbörse notieren zu lassen, eingeschränkt. Insgesamt führt dies zu Erschwernissen, die den deutschen Kapitalmarkt für ausländische Emittenten unattraktiv macht.

Durch eine geringfügige Änderung des WpPG könnte dieses Problem beseitigt und so die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland für ausländische Emittenten erhöht werden.

§ 8 WpPG sollte dabei um eine Sonderregelung für aktienvertretende Hinterlegungsscheine ergänzt werden. Diese sollte klarstellen, dass bei Prospekten über aktienvertretende Hinterlegungsscheine die Hinterlegungsstelle als formaler Emittenten nicht der Prospekthaftung nach §§ 9 ff. WpPG unterliegt. Diese sollte vielmehr den Emittenten der zugrunde liegenden Aktien treffen. Denn die Hinterlegungsstelle erfüllt nur eine technische Rolle, um die Durchführung des Börsenhandels und die Abwicklung von Börsengeschäften zu ermöglichen. Sie ist ansonsten von dem Emittenten der vertretenen Aktien unabhängig.

Ein Formulierungsvorschlag ist in Annex 2 enthalten.

8. Mit dem Brexit-Steuerbegleitgesetz wurde für bedeutende Kreditinstitute die Regelung eingeführt, dass Spitzenverdiener im Finanzdienstleistungssektor, die Risikoträger sind, kündigungsschutzrechtlich wie leitende Angestellte behandelt werden. Diese soll mit dem ZuFinG II auf weitere Unternehmen der Finanzbranche ausgeweitet werden.

Jedoch bleibt die Höhe der durch Gerichte festgelegten Abfindungszahlung der Bankmanager ein Hindernis für die Entscheidung von Banken, Funktionen in Deutschland anzusiedeln. Für Risikoträger bei bedeutenden Instituten (deren jährliche Festvergütung das Dreifache der Beitragsbemessungsgrenze in der allgemeinen Rentenversicherung übersteigt) fordert das deutsche Arbeitsrecht eine Abfindung von bis zu 18 Monaten Einkommen und die maximal mögliche Abfindung ist auf Basis der festen und variablen Vergütung der betroffenen Risikoträger zu ermitteln.

Empfehlung: Anpassung der Arbeitsmarktgesetze, um mehr Flexibilität zu bieten und Spitzenkräfte für den deutschen Finanzsektor zu gewinnen. Die Abfindung für Risikoträger sollte auf 12 Monatsgehälter begrenzt und nur auf einer festen Vergütungsbasis berechnet werden.

Annex 3 enthält einen Vorschlag für eine konkrete Gesetzesformulierung zu § 25a Abs. 5a KWG.

9. Mit dem ZuFinG II soll künftig die Verpflichtung entfallen, bei englischsprachigen Prospekten eine Zusammenfassung in deutscher Sprache zu erstellen. Dies soll Wertpapieremissionen in Deutschland, auch in Fällen, in denen Wertpapieren in mehreren Mitgliedstaaten der EU angeboten werden, erleichtern. Diese Regelung wird begrüßt.

Eine weitere Verbesserung der Rahmenbedingungen am Finanzplatz Deutschland könnte durch folgende weitere Anpassung der Regelungen zur Prospektsprache erreicht werden.

a. Ergänzung 1: Keine Anwendung des AGB-Rechts auf Anleihebedingungen

Aus der potentiellen Anwendung einer AGB-Inhaltskontrolle auf Anleihebedingungen ergeben sich Unwägbarkeiten, die dazu führen, dass die Anwendung des deutschen Rechts im Kapitalmarktgeschäft im Vergleich zu anderen Rechtsordnungen eine untergeordnete Rolle einnimmt. Die mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz eingeführte

Bereichsausnahme hat dieses Problem nur für Geschäfte unter professionellen Kapitalmarktteilnehmern adressiert. Nur wenn auch insofern international übliche Rahmenbedingungen herrschen, ist Deutschland als Standort für Anleiheemissionen attraktiv. Die AGB-Inhaltskontrolle wird als erhebliches Rechtsrisiko für Anleihebedingungen empfunden. Die mit einer potentiellen AGB-Inhaltskontrolle einhergehenden Unsicherheiten, auch hinsichtlich der Verwendung einer prospektrechtlich anerkannten Sprache wie Englisch (wie im Gesetzesentwurf vorgesehen), sollten beseitigt und der Kapitalmarkt auf nationaler Ebene gestärkt werden.

Empfehlung: Das AGB-Recht findet keine Anwendung auf Anleihebedingungen

Annex 4 enthält einen Vorschlag für eine konkrete Gesetzesformulierung zu § 310 BGB.

b. Ergänzung 2: Englisch als zulässige Sprache für Angebotsunterlagen

Angebotsunterlagen müssen nach dem geltenden WpÜG weiterhin auf Deutsch erstellt werden, obwohl Prospekte auf Englisch erstellt werden können. Dies ist in der heutigen Welt nicht nachvollziehbar. Dadurch entstehen unnötige Kosten und administrativer Aufwand, weil es ohnehin immer eine englischsprachige Fassung für internationale Investoren geben muss.

Empfehlung: Auch für Angebotsunterlagen sollte die Verwendung der englischen Sprache zugelassen werden.

Annex 1

§ 229 AktG sollte um einen Absatz 4 wie folgt ergänzt werden:

§ 229 AktG

[...]

(4) Das Recht, gemäß den Absätzen 1 bis 3 Sicherheitsleistung zu verlangen, steht Gläubigern nicht zu, wenn der Betrag des Grundkapitals der Gesellschaft vor der Kapitalherabsetzung durch eine Kapitalerhöhung mindestens wieder erreicht wird, die zugleich mit der Kapitalherabsetzung beschlossen ist.

Annex 2

§ 8 WpPG sollte wie folgt um einen Satz 5 ergänzt werden.

§ 8 Prospektverantwortliche

Die Verantwortung für den Inhalt des Prospekts haben zumindest der Anbieter, der Emittent, der Zulassungsantragsteller oder der Garantiegeber ausdrücklich zu übernehmen. Bei einem Prospekt für das öffentliche Angebot von Wertpapieren nach Artikel 3 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2017/1129 hat in jedem Fall der Anbieter die Verantwortung für den Inhalt des Prospekts zu übernehmen. Sollen auf Grund des Prospekts Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden, so hat neben dem Emittenten auch das Kreditinstitut, das Finanzdienstleistungsinstitut, das Wertpapierinstitut oder das nach § 53 Absatz 1 Satz 1 oder § 53b Absatz 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes tätige Unternehmen, sofern dieses mit dem Emittenten zusammen die Zulassung der Wertpapiere beantragt, die Verantwortung für den Prospekt zu übernehmen. Wenn eine Garantie für die Wertpapiere gestellt wird, hat auch der Garantiegeber die Verantwortung für den Inhalt des Prospekts zu übernehmen. Sollen aufgrund des Prospekts aktienvertretende Hinterlegungsscheine angeboten oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden, so tritt für die Zwecke dieser Bestimmung an die Stelle der Hinterlegungsstelle als Emittent der Hinterlegungsscheine der Emittent der von den Hinterlegungsscheinen vertretenen bei der Hinterlegungsstelle hinterlegten Aktien.

Annex 3

§ 25a Abs. 5a KWG

[...]

(5a) Auf Risikoträger und Risikoträgerinnen bedeutender Institute, deren jährliche fixe Vergütung das Dreifache der Beitragsbemessungsgrenze in der allgemeinen Rentenversicherung im Sinne des § 159 des Sechsten Buches Sozialgesetzbuch überschreitet und die keine Geschäftsführer, Betriebsleiter und ähnliche leitende Angestellte sind, die zur selbständigen Einstellung oder Entlassung von Arbeitnehmern berechtigt sind, findet § 9

Absatz 1 Satz 2 des Kündigungsschutzgesetzes mit der Maßgabe Anwendung, dass der Antrag des Arbeitgebers auf Auflösung des Arbeitsverhältnisses keiner Begründung bedarf, und § 10 Abs. 2 KSchG findet keine Anwendung. Monatsverdienst im Sinne von § 10 KSchG ist ausschließlich die fixe Vergütung der Risikoträger und Risikoträgerinnen. § 14 Absatz 1 des Kündigungsschutzgesetzes bleibt unberührt.

Annex 4

Artikel [xx]

Änderung des Bürgerlichen Gesetzbuches

Das Bürgerliche Gesetzbuch (BGB) in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), das zuletzt durch Artikel 9 des Zweiten Gesetzes zur Reform des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes vom 16.7.2024 (BGBl. 2024 I Nr. 240) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

In § 310 wird folgender neuer Absatz 1b eingefügt:

(1b) Dieser Abschnitt findet keine Anwendung auf Anleihebedingungen für Schuldverschreibungen im Sinne des § 2 Absatz 1 Satz 1 des Schuldverschreibungsgesetzes.]

Zu Artikel [##] (Änderung des Bürgerlichen Gesetzbuchs)

(§ 310)

Die Einfügung des neuen Absatz 1b ergänzt die Wirkung der Änderung des § 21 Wertpapierprospektgesetz und nimmt Anleihebedingungen für Schuldverschreibungen im Sinne des § 2 Absatz 1 Satz 1 des Schuldverschreibungsgesetzes von den Anforderungen an allgemeine Geschäftsbedingungen aus. Aufgrund der Unwägbarkeiten, die sich aus der potentiellen Anwendung einer AGB-Inhaltskontrolle ergeben, nimmt die Anwendung des deutschen Rechts im Kapitalmarktgeschäft im Vergleich zu anderen Rechtsordnungen eine untergeordnete Rolle ein. Die mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz eingeführte Bereichsausnahme hat dieses Problem nur für Geschäfte unter professionellen Kapitalmarktteilnehmern adressiert und gilt nicht für die dem deutschen Recht unterfallenden Anleihebedingungen: Diese unterliegen – allein wegen des engen persönlichen Anwendungsbereichs der AGB-Bereichsausnahme des ZuFinG regelmäßig weiterhin im vollen Umfang der AGB-Inhaltskontrolle – und zwar auch dann, wenn die Bedingungen internationalen bzw. europäischen Marktstandards entsprechen. Die mit einer potentiellen AGB-Inhaltskontrolle einhergehenden Unsicherheiten, auch hinsichtlich der Verwendung einer prospektrechtlich anerkannten Sprache, werden mit der neuen Ausnahme beseitigt und der Kapitalmarkt auf nationaler Ebene gestärkt.

Konsolidierte Fassung § 310 Bürgerliches Gesetzbuch (mit Alternativformulierung)

Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) § 310 Anwendungsbereich

(1) § 305 Absatz 2 und 3, § 308 Nummer 1, 2 bis 9 und § 309 finden keine Anwendung auf Allgemeine Geschäftsbedingungen, die gegenüber einem Unternehmer, einer juristischen Person des öffentlichen Rechts oder einem öffentlich-rechtlichen Sondervermögen verwendet werden. § 307 Abs. 1 und 2 findet in den Fällen des Satzes 1 auch insoweit Anwendung, als dies zur Unwirksamkeit von in § 308 Nummer 1, 2 bis 9 und § 309 genannten Vertragsbestimmungen führt; auf die im Handelsverkehr geltenden Gewohnheiten und Gebräuche ist angemessen Rücksicht zu nehmen. In den Fällen des Satzes 1 finden § 307 Absatz 1 und 2 sowie § 308

Nummer 1a und 1b auf Verträge, in die die Vergabe- und Vertragsordnung für Bauleistungen Teil B (VOB/B) in der jeweils zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses geltenden Fassung ohne inhaltliche Abweichungen insgesamt einbezogen ist, in Bezug auf eine Inhaltskontrolle einzelner Bestimmungen keine Anwendung.

(1a) Die §§ 307 und 308 Nummer 1a und 1b sind nicht anzuwenden auf Verträge über Geschäfte nach Satz 2, wenn ein Unternehmer das Geschäft, das Gegenstand des Vertrages ist, rechtmäßig gewerbsmäßig tätigt und den Vertrag geschlossen hat mit

1. einem Unternehmer, der solche Geschäfte am Ort seines Sitzes oder einer Niederlassung auch als Erbringer der vertragstypischen Leistung rechtmäßig gewerbsmäßig tätigen kann,
2. einem großen Unternehmer im Sinne des Satzes 3, der Geschäfte nach Satz 2 am Ort seines Sitzes oder einer Niederlassung auch als Erbringer der vertragstypischen Leistung rechtmäßig gewerbsmäßig tätigen kann.

Geschäfte nach Satz 1 sind:

1. Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 des Kreditwesengesetzes,
2. Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 des Kreditwesengesetzes,
3. Wertpapierdienstleistungen im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierinstitutsgesetzes und Wertpapiernebenleistungen im Sinne des § 2 Absatz 3 des Wertpapierinstitutsgesetzes,
4. Zahlungsdienste im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes,
5. Geschäfte von Kapitalverwaltungsgesellschaften nach § 20 Absatz 2 und 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs und
6. Geschäfte von Börsen und ihren Trägern nach § 2 Absatz 1 des Börsengesetzes.

Ein Unternehmer ist als großer Unternehmer nach Satz 1 Nummer 2 anzusehen, wenn er in jedem der beiden Kalenderjahre vor dem Vertragsschluss zwei der drei folgenden Merkmale erfüllt hat:

1. er hat im Jahresdurchschnitt nach § 267 Absatz 5 des Handelsgesetzbuchs jeweils mindestens 250 Arbeitnehmer beschäftigt,
2. er hat jeweils Umsatzerlöse von mehr als 50 Millionen Euro erzielt oder

3. seine Bilanzsumme nach § 267 Absatz 4a des Handelsgesetzbuchs hat sich jeweils auf mehr als 43 Millionen Euro belaufen.

Satz 1 ist auch anzuwenden, wenn die folgenden Stellen eine der beiden Vertragsparteien sind:

5. die Deutsche Bundesbank,
2. die Kreditanstalt für Wiederaufbau,
3. eine Stelle der öffentlichen Schuldenverwaltung nach § 2 Absatz 1 Nummer 3a des Kreditwesengesetzes,
4. eine auf der Grundlage der §§ 8a und 8b des Stabilisierungsfondsgesetzes errichtete Abwicklungsanstalt,
5. die Weltbank, der Internationale Währungsfonds, die Europäische Zentralbank, die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums und des Vereinigten Königreichs Großbritannien und Nordirland, die Europäische Investitionsbank oder eine vergleichbare internationale Finanzorganisation.

(1b) Dieser Abschnitt findet keine Anwendung auf Anleihebedingungen für Schuldverschreibungen im Sinne des § 2 Absatz 1 Satz 1 des Schuldverschreibungsgesetzes.

(2) Die §§ 308 und 309 finden keine Anwendung auf Verträge der Elektrizitäts-, Gas-, Fernwärme- und Wasserversorgungsunternehmen über die Versorgung von Sonderabnehmern mit elektrischer Energie, Gas, Fernwärme und Wasser aus dem Versorgungsnetz, soweit die Versorgungsbedingungen nicht zum Nachteil der Abnehmer von Verordnungen über Allgemeine Bedingungen für die Versorgung von Tarifkunden mit elektrischer Energie, Gas, Fernwärme und Wasser abweichen. Satz 1 gilt entsprechend für Verträge über die Entsorgung von Abwasser.

(3) Bei Verträgen zwischen einem Unternehmer und einem Verbraucher (Verbraucherverträge) finden die Vorschriften dieses Abschnitts mit folgenden Maßgaben Anwendung:

1. Allgemeine Geschäftsbedingungen gelten als vom Unternehmer gestellt, es sei denn, dass sie durch den Verbraucher in den Vertrag eingeführt wurden;
2. § 305c Abs. 2 und die §§ 306 und 307 bis 309 dieses Gesetzes sowie Artikel 46b des Einführungsgesetzes zum Bürgerlichen Gesetzbuche finden auf vorformulierte Vertragsbedingungen auch dann Anwendung, wenn diese nur zur einmaligen Verwendung bestimmt sind und soweit der Verbraucher auf Grund der Vorformulierung auf ihren Inhalt keinen Einfluss nehmen konnte;

3. bei der Beurteilung der unangemessenen Benachteiligung nach § 307 Abs. 1 und 2 sind auch die den Vertragsschluss begleitenden Umstände zu berücksichtigen.

(4) Dieser Abschnitt findet keine Anwendung bei Verträgen auf dem Gebiet des Erb-, Familien- und Gesellschaftsrechts sowie auf Tarifverträge, Betriebs- und Dienstvereinbarungen. Bei der Anwendung auf Arbeitsverträge sind die im Arbeitsrecht geltenden Besonderheiten angemessen zu berücksichtigen; § 305 Abs. 2 und 3 ist nicht anzuwenden. Tarifverträge, Betriebs- und Dienstvereinbarungen stehen Rechtsvorschriften im Sinne von § 307 Abs. 3 gleich.