

Kapitalmarktrecht

Poelzig

4. Auflage 2026
ISBN 978-3-406-84505-5
C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

[beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://www.beck-shop.de) für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

papiere über einen Zeitraum von zwölf Monaten weniger als 30 Prozent der bereits zugelassenen Wertpapiere ausmachen. Um dennoch ausreichenden Anlegerschutz zu gewährleisten, ist anstelle des Prospekts ein zusammenfassendes Dokument in Kurzform von nicht mehr als elf Seiten mit den Basisinformationen der Öffentlichkeit zugänglich zu machen („Elfseiter“).²⁹ Das Dokument ist bei der BaFin als zuständige Aufsichtsbehörde zu hinterlegen; einer Billigung bedarf es nicht. Eine gleichgerichtete Ausnahme besteht nach Art. 1 Abs. 4 lit. db) ProspektVO dann, wenn die angebotenen Wertpapiere mit einer Wertpapierklasse fungibel sind, die vor dem Angebot für mindestens 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen war. Sofern die angebotenen Wertpapiere nicht im Rahmen einer Übernahme begeben werden, ist auch hier nur ein „Elfseiter“ zu veröffentlichen.

Weiterhin sind gem. Art. 1 Abs. 4 lit. f) ProspektVO öffentliche **246** Angebote von der Prospektpflicht ausgenommen, die im Rahmen eines Übernahmeangebots zum Tausch angeboten werden, sofern die Angebotsunterlage iSv § 11 WpÜG (→ Rn. 711 ff.) Informationen zu der Transaktion und ihren Auswirkungen auf den Emittenten enthält und gem. Art. 21 Abs. 2 ProspektVO der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt wurde. Welchen Mindestinhalt das Dokument für die Inanspruchnahme der Ausnahme erfordert, regelt Art. 2 DelVO (EU) 2021/528³⁰ nunmehr ausdrücklich. Da hierüber eine ausreichende Information der Anleger gewährleistet ist, ist ein Prospekt nicht mehr erforderlich.³¹ Ausnahmen gelten außerdem für Wertpapiere, die

²⁹ Dazu ausführlich Pfisterer/Bührer BB 2025, 2187.

³⁰ Delegierte Verordnung (EU) 2021/528 der Kommission v. 16.12.2020 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Mindestinformationen des Dokuments, das der Öffentlichkeit bei einer Ausnahme von der Prospektpflicht im Zusammenhang mit einer Übernahme im Wege eines Tauschangebots, einer Verschmelzung oder einer Spaltung zur Verfügung zu stellen ist, Abl. 2021 L 106, 32.

³¹ Während Art. 4 Abs. 1 lit. b) der Prospekttrichtlinie 2003/71/EG noch forderte, dass anstelle eines Prospekts ein „Dokument verfügbar ist, dessen Angaben nach Ansicht der zuständigen Behörde denen des Prospekts gleichwertig sind“, spricht Art. 1 Abs. 4 lit. f) ProspektVO nunmehr lediglich von einem „Dokument [...]“, das Informationen zu der Transaktion und ihren Auswirkungen auf den Emittenten enthält“. Ob damit tatsächlich die

anlässlich einer Verschmelzung angeboten werden (lit. g)). Hier ist der Verschmelzungsbericht (im deutschen Recht nach § 8 UmwG) eine gleichwertige Informationsgrundlage. Weitere Ausnahmen gelten für die Ausschüttung von Dividenden in Form von Aktien (lit. h)), sofern ein Dokument mit bestimmten Informationen zur Verfügung gestellt wurde, und uU für das Angebot von Wertpapieren an Organmitglieder oder Arbeitnehmer, sofern sie ein Dokument mit Informationen über Einzelheiten des Angebots erhalten (lit. i).

247 **(b) Ausnahmen von der Börsenzulassungsprospektpflicht iSd Art. 3 Abs. 3 ProspektVO. Art. 1 Abs. 5 ProspektVO** sieht Ausnahmen von der Börsenzulassungsprospektpflicht gem. Art. 3 Abs. 3 ProspektVO vor. Dies betrifft insbesondere Sekundäremissionen von Wertpapieren, die mit Wertpapieren, die mindestens während der letzten 18 Monate vor der Zulassung der neuen Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt ununterbrochen zugelassen waren, fungibel sind (lit. ba)), oder weniger als 30 Prozent der bereits an demselben organisierten Markt zugelassenen Wertpapieren derselben Gattung ausmachen (lit. a)). Im ersten Fall ist anstelle des Prospekts ein Dokument von nicht mehr als elf Seiten mit den Basisinformationen für die Anleger („Elfseiter“) der Öffentlichkeit zur Verfügung zu stellen (Art. 1 Abs. 5 lit. ba) iii) ProspektVO). Privilegiert ist auch die Aktienemission von Umtausch- oder Bezugsrechten aus anderen Wertpapieren, die weniger als 30 Prozent der bereits an demselben organisierten Markt zugelassenen Aktien derselben Gattung ausmachen (lit. b)); mit Ausnahmen in UAbs. 2).

248 **(c) Kombination von Ausnahmen.** Die Ausnahmen in Art. 1 Abs. 4, Abs. 5 ProspektVO können auch miteinander kombiniert werden (Art. 1 Abs. 6 ProspektVO).³² Bei einer Kombination der Ausnahmen in Art. 1 Abs. 5 lit. a) und b) ProspektVO dürfen die neuen Wertpapiere nur insgesamt 20 Prozent der bereits an demselben organisierten Markt zugelassenen Aktien derselben Gattung ausmachen.

249 **b) Prospektsprache und -format.** Für Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland, die ausschließlich in Deutschland an-

Anforderungen an den Inhalt des Dokuments herabgesenkt werden sollten, ist unklar. Dazu Ebenroth/Boujong/Groß ProspektVO Art. 1 Rn. 22.

³² Früher war dies umstritten, siehe Bauerschmidt BKR 2019, 324 (326).

geboten werden, muss der Prospekt nach Art. 27 Abs. 1 ProspektVO grundsätzlich in einer von der BaFin anerkannten Sprache erstellt werden. Dies ist nach § 21 Abs. 1 WpPG die deutsche Sprache. Sollen die Wertpapiere ausschließlich in anderen Mitgliedstaaten als dem Herkunftsmitgliedstaat öffentlich angeboten werden, ist der Prospekt in der dort jeweils anerkannten Sprache oder einer in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache zu veröffentlichen (Art. 27 Abs. 2 S. 1 ProspektVO), was regelmäßig die englische Sprache ist.

Fall 3: Die Dirndl AG mit Sitz in Passau plant einen Börsengang in Deutschland. Da sie vor allem auch für ausländische Investoren attraktiv sein möchte, soll der Börsenzulassungsprospekt nicht in deutscher, sondern in englischer Sprache erstellt werden. Was wäre ihr zu empfehlen? 250

Lösung: Grundsätzlich müssen Emittenten mit Sitz in Deutschland als Herkunftsstaat Prospekte in deutscher Sprache verfassen, wenn sie ihre Wertpapiere an einer inländischen Börse zu den Vorzügen (Art. 27 Abs. 1 ProspektVO iVm § 21 Abs. 1 WpPG). Soll der Prospekt in englischer Sprache erstellt werden, ist dies möglich, wenn eine deutsche Übersetzung der Zusammenfassung vorhanden ist (§ 21 Abs. 2 WpPG). Werden die Wertpapiere in einem Mitgliedstaat zugelassen, der nach Art. 27 Abs. 2 ProspektVO die Prospektpflicht in einer internationalen Finanzkreise gebräuchlicher Sprache, wozu die englische Sprache gehört, 251

Prospekte bestehen aus einem Registrierungsformular, einer Wertpapierbeschreibung sowie einer Zusammenfassung. Diese können in einem oder in mehreren Dokumenten abgefasst werden. Für Nichtdividendenwerte – dh Wertpapiere, die weder Aktien noch Aktienvergleichbar sind – und für Optionsscheine kann unter den Voraussetzungen des Art. 8 ProspektVO ein **Basisprospekt** erstellt werden, in dem die endgültigen Angebotsbedingungen (noch) nicht enthalten sein müssen und die später veröffentlicht werden können (Art. 8 Abs. 4 ProspektVO).³³ 252

Mit dem Listing Act wurden zwei neue Prospektformate eingeführt: Emittenten und Anbieter, deren Wertpapiere während der 18 Monate vor dem öffentlichen Angebot oder der Zulassung ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, können einen sog. **EU-Folgeprospekt (Follow-on Prospekt)** erstellen (Art. 14a Prospekt- 253

³³ Vgl. dazu Bauerschmidt BKR 2019, 324 (329).

VO). EU-Folgeprospekte dürfen einen maximalen Umfang von 50 DIN-A4-Seiten haben (Art. 14a Abs. 5 ProspektVO). Im Vergleich zum Vollprospekt sind in den Folgeprospekt lediglich die Jahres- und Halbjahresabschlüsse aufzunehmen, die in einem Zeitraum von 12 Monaten vor Billigung veröffentlicht wurden (Anhang IV Ziff. V. ProspektVO). KMU oder andere Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind oder werden sollen, können das Format eines **EU-Wachstumsemissionsprospekts** nutzen (Art. 15a ProspektVO). Diese Möglichkeit steht auch Emittenten mit durchschnittlich weniger als 500 Beschäftigten im letzten Geschäftsjahr offen, wenn der aggregierte Gesamtgegenwert der öffentlich angebotenen Wertpapiere in der Union weniger als 50 Mio. EUR über einen Zeitraum von 12 Monaten beträgt und die Wertpapiere dieser Emittenten nicht an einem MTF gehandelt werden. Wie der Follow-on Prospekt ist auch der EU-Wachstumsemissionsprospekt in Umfang und Inhalt begrenzt: Der Umfang darf 75 DIN-A4-Seiten nicht überschreiten (Art. 15a Abs. 5 ProspektVO). Auch hier sind nur die Jahres- und Halbjahresabschlüsse in den Prospekt aufzunehmen, die in einem Zeitraum von 12 Monaten vor Billigung veröffentlicht wurden (Anhang VII Ziff. VIII. ProspektVO). Lageberichte sind nur aufzunehmen, wenn der Emittent eine Marktkapitalisierung von mindestens 200 Mio. EUR aufweist (Anhang VII Ziff. IX. ProspektVO).

254 c) **Prospektinhalt.** Der Prospekt muss gemäß Art. 6 Abs. 1 ProspektVO mindestens alle Informationen enthalten, die im Hinblick auf den Emittenten und die Wertpapiere notwendig sind, um dem Anlegerpublikum ein zutreffendes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Emittenten und jedes Garantiegebers und über die mit diesen Wertpapieren verbundenen Rechte sowie die Gründe für die Emission und ihre Auswirkungen auf den Emittenten zu ermöglichen. Die Informationen sind gem. Art. 6 Abs. 2 UAbs. 1 S. 2 ProspektVO in leicht analysierbarer, knapper und verständlicher Form zu präsentieren und müssen dabei in standardisierter Reihenfolge angegeben werden (vgl. Art. 6 Abs. 2 UAbs. 1 S. 1 ProspektVO). Erforderliche Informationen zum Emittenten sind etwa Angaben zur Konzernstruktur oder Einzelheiten zu den Personen der Geschäftsleitung. Zu den notwendigen Informationen gehören auch die für den Emittenten und seine Branche

typischen **Risikofaktoren**, zB drohende und vergangene Rechtsstreitigkeiten, Finanzinformationen, insbesondere Jahresabschlüsse, Beschreibung der Geschäfts- und Finanzlage, Informationen zur Unternehmensentwicklung (Trendinformationen) und uU Gewinnprognosen oder -schätzungen.³⁴ In den Prospekt gehören außerdem die **Angebotsbedingungen**, insbesondere Angaben zur Preisfestsetzung und Zuteilung. Daneben kann die BaFin unter bestimmten Voraussetzungen von der Angabe bestimmter Informationen befreien (Art. 18 ProspektVO), zB wenn die Veröffentlichung öffentlichen Interessen zuwiderlaufen oder dem Emittenten erheblich schaden würde.

Mit dem Listing Act wurden die Anforderungen an den erforderlichen Prospektinhalt eingeschränkt: So sind etwa für Aktienemissionen nur noch Finanzinformationen für die letzten zwei (und nicht wie bisher für die letzten drei) abgeschlossenen Geschäftsjahre erforderlich (Anhang I Ziff. XI. ProspektVO). Stattdessen ist die Nachhaltigkeitsberichterstattung (Anhang I Ziff. IV. ProspektVO im Hinblick auf Dividendenwerte) bzw. ESG-bezogene Informationen (Anhang I Ziff. IX. ProspektVO im Hinblick auf Nichtdividendenwerte) in den Prospekt aufzunehmen (näher zur Nachhaltigkeitsberichterstattung → Rn. 1023 f.). Im Prospekt können Angaben uU auch durch Verweis auf andere veröffentlichte Dokumente erbracht werden (Art. 19 ProspektVO). Die BaFin kann nach Einreichung des Prospekts zusätzliche Angaben verlangen, wenn dies zum Schutz der Anleger notwendig erscheint (§ 18 Abs. 1 WpPG).³⁵ 255

Jeder Prospekt muss eine **Zusammenfassung** von nicht mehr als sieben Seiten enthalten. Diese ist gem. Art. 7 Abs. 4 ProspektVO in vier Abschnitte zu unterteilen: (1.) eine Einleitung mit Warnhinweisen, (2.) Basisinformationen über den Emittenten, (3.) Basisinformationen über die Wertpapiere und (4.) Basisinformationen über das öffentliche Angebot von Wertpapieren und/oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt.³⁶ Art. 9 ProspektVO sieht erstmals das sog. einheitliche **Registrierungsformular** (das universal registration document) vor, das Angaben etwa zu 256

³⁴ Ausführlich Grunewald/Schlitt KapMarktR S. 238 ff.

³⁵ Dazu Schmitt/Bhatti/Storck ZEuP 2019, 287 (308).

³⁶ Zur Zusammenfassung siehe Schmitt/Bhatti/Storck ZEuP 2019, 287 (298 ff.).

Organisation, Geschäftstätigkeit, Finanzlage, Geschäftsführung und Beteiligungsstruktur des emittierenden Unternehmens enthält und als allgemeine Beschreibung des Emittenten im Zusammenhang mit verschiedenen Arten von Wertpapierprospekten verwendet werden kann, um so den Billigungsprozess zu verkürzen.³⁷ Der Prospektinhalt wird durch von der Kommission zu erlassende delegierte Rechtsakte konkretisiert (siehe Art. 13 Abs. 1 UAbs. 1 ProspektVO). Außerdem sind Verlautbarungen der ESMA zu berücksichtigen.³⁸

257 Der Listing Act trifft im neugefassten Art. 6 ProspektVO weitere Vorgaben für die Prospektgestaltung, die ab dem 5.6.2026 gelten werden. So sieht Art. 6 Abs. 4 ProspektVO vor, dass ein Prospekt für Aktien einen **maximalen Seitenumfang** von 300 DIN-A4-Seiten haben darf. Angaben, die – wie etwa Finanzangaben – durch Verweis (Art. 19 ProspektVO) in den Prospekt aufgenommen werden, sind bei der Berechnung der Seitenzahl nicht mitzuzählen (Art. 6 Abs. 5 ProspektVO). Um die Lesbarkeit für Anleger zu verbessern (s. ErwGr 15 ProspektVO), schreibt Art. 6 Abs. 2 UAbs. 1 S. 1 ProspektVO ausdrücklich vor, dass der Prospekt ein „Dokument mit standardisierter Aufmachung“ ist und die darin offengelegten Informationen in einer standardisierten Reihenfolge zu präsentieren sind. Hierdurch soll vor allem die Vergleichbarkeit erleichtert werden.

258 **d) Billigung und Veröffentlichung des Prospekts.** Gem. Art. 20 Abs. 1 ProspektVO darf der Prospekt erst nach dessen Billigung durch die BaFin veröffentlicht werden.³⁹ Die BaFin überprüft die **Vollständigkeit** des Prospekts, einschließlich der Kohärenz und Verständlichkeit, nicht aber die inhaltliche Richtigkeit der Angaben (vgl.

³⁷ Schmitt/Bhatti/Storck ZEuP 2019, 287 (301 f.).

³⁸ ESMA, Final Report – Technical advice under the Prospectus Regulation, ESMA 31–62–800 v. 28.3.2018 (abrufbar unter: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-800_final_report_on_technical_advice_under_the_pr.pdf).

³⁹ Näher hierzu BaFin, Prospekterstellung und Billigungsverfahren – Rechtslage seit dem 21.7.2019, abrufbar unter: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/Prospekte/Wertpapiere/ErstellungBilligung/erstellung_billigung_node.html; BaFin, FAQ – Neue Regeln für Wertpapierprospekte nach EU-Prospektverordnung 2017/1129, abrufbar unter: <https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/Prospekte/Wertpapiere/NeueEUProspektverordnung/FAQ.html>.

Art. 2 lit. r) ProspektVO) oder die Bonität des Emittenten.⁴⁰ Insoweit besteht häufig eine Erwartungslücke auf Seiten der Öffentlichkeit.

Entspricht der Prospekt den gesetzlichen Anforderungen, besteht ein **Anspruch des Emittenten bzw. Anbieters** auf Billigung.⁴¹ Die Billigungsfrist beträgt gem. Art. 20 Abs. 2 ProspektVO grundsätzlich zehn Arbeitstage (Art. 2 lit. t) ProspektVO) nach Eingang des Prospekts, für Neuemittenten 20 Arbeitstage (Art. 20 Abs. 3 ProspektVO). Bleibt die BaFin bis zum Ablauf der Frist untätig, wird die Billigung nicht fingiert (Art. 20 Abs. 2 UAbs. 2 S. 2 ProspektVO), die Gründe für die Unterlassung sind dem Emittenten, Anbieter oder Zulassungsantragsteller sowie der ESMA indes mitzuteilen.⁴² Nach seiner Billigung ist der Prospekt bei der BaFin zu hinterlegen und unverzüglich zu veröffentlichen (Art. 21 Abs. 1 ProspektVO). Dies geschieht seit Geltung der ProspektVO grundsätzlich durch Veröffentlichung auf einer der in Art. 21 Abs. 2 ProspektVO genannten Websites in elektronischer Form. Nach Art. 12 Abs. 1 ProspektVO ist der Prospekt zwölf Monate lang nach seiner Veröffentlichung gültig und kann für nachfolgende öffentliche Angebote bzw. Börsenzulassungen von Wertpapieren derselben Gattung verwendet werden. Gem. Art. 24 und 25 ProspektVO können einmal gebilligte Prospekte grenzüberschreitend für öffentliche Angebote oder Börsenzulassungen in anderen Staaten des EWR mit weiterer Billigung verwendet werden (sog. **Europäischer Pass**).

e) **Aktualisierungspflicht.** Prinzipiell muss der Inhalt des Prospekts im **Zeitpunkt der Billigung** richtig sein.⁴³ Zur Sicherung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts⁴⁴ verpflichtet Art. 23 ProspektVO aber auch danach zur Aktualisierung bis zum **endgültigen**

⁴⁰ Assmann/Schlitt/v. Kopp-Colomb/von Kopp-Colomb ProspektVO Art. 20 Rn. 44; kritisch hierzu, eine materielle Prüfpflicht iErg aber ebenfalls ablehnend siehe Holzborn/Preuß/Freudenberger ProspektVO Art. 20 Rn. 19 f.

⁴¹ Groß KapMarktR ProspektVO Art. 20 Rn. 19; JVRZ/Ritz Prospekt-VO Art. 20 Rn. 25.

⁴² Um die mitgliedstaatlichen Behörden zur Einhaltung der Fristen zu animieren, veröffentlicht die ESMA gem. Art. 20 Abs. 2 UAbs. 4 ProspektVO einen jährlichen Bericht hierüber.

⁴³ Generell gilt die Aktualität als Prospektgrundsatz, Bauerschmidt BKR 2019, 324 (328).

⁴⁴ Lenz/Heine AG 2019, 451.

Schluss des öffentlichen Angebots bzw. – falls später – der Aufnahme der **Notierung**. Treten in diesem Zeitraum wichtige neue Umstände ein, wie zB die Kündigung des Hauptzulieferers oder der Rücktritt des Vorstandsvorsitzenden des Emittenten, oder werden in diesem Zeitraum wesentliche Unrichtigkeiten des Prospekts festgestellt,⁴⁵ müssen Emittent, Anbieter oder Zulassungsantragssteller dies in einem entsprechenden Nachtrag angeben bzw. korrigieren und den Nachtrag bei der BaFin einreichen. Maßgeblich für die Frage, ob die neuen Umstände wichtig bzw. die Unrichtigkeit wesentlich ist, ist wiederum Art. 6 Abs. 1 ProspektVO.⁴⁶ Der Nachtrag muss durch die BaFin innerhalb von fünf Arbeitstagen gebilligt werden und ist sodann in der Form des ursprünglichen Prospekts zu veröffentlichen, Art. 23 Abs. 1 UAbs. 2 ProspektVO.

- 261 Gegenstand einer Nachtragspflicht sind häufig kursrelevante Insiderinformationen, die gem. **Art. 17 MAR** durch eine Ad-hoc-Mitteilung grundsätzlich „unverzüglich“ zu veröffentlichen sind (ausführlich → Rn. 515 ff.).⁴⁷ Konflikte können insoweit auftreten, als die Ad-hoc-Veröffentlichung unverzüglich und die Veröffentlichung des Prospektnachtrags erst nach Billigung der BaFin zu erfolgen hat. Unproblematisch ist das Verhältnis von Art. 17 MAR und Art. 23 ProspektVO, solange die Wertpapiere noch nicht zum Handel zugelassen sind und auch noch keine Zulassung beantragt wurde. In diesem Fall ist zwar Art. 23 ProspektVO, nicht aber Art. 17 MAR anwendbar. Im Übrigen – bei einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren, die bereits zum Handel zugelassen sind bzw. deren Zulassung beantragt ist – gilt die Ad-hoc-Publizitätspflicht gem. Art. 17 MAR neben der Nachtragspflicht gem. Art. 23 ProspektVO. Fraglich ist dann, ob die Ad-hoc-Veröffentlichung gem. Art. 17 Abs. 4 MAR aufgeschoben werden kann (dazu eingehend → Rn. 527 ff.), solange das Verfahren zur Billigung des Nachtrags bei der BaFin noch andauert. Das wurde zu § 15 WpHG aF auf Grundlage der Gesetzesbegründung⁴⁸ über-

⁴⁵ Vgl. BGHZ 139, 225 (232) = NJW 1998, 3345 – Elsflether Werft; OLG Frankfurt a. M. BeckRS 2005, 14589 – EM.TV.

⁴⁶ Groß KapMarktR ProspektVO Art. 23 Rn. 5.

⁴⁷ Zum Verhältnis von Art. 17 MAR und § 16 WpPG siehe Schwark/Zimmer/Heidelbach WpPG § 16 Rn. 26.

⁴⁸ RegE-Begr. zum Prospekttrichtlinie-Umsetzungsgesetz, BT-Drs. 15/4999, 25 (36).