

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Grundfragen der Börseorganisation in Österreich – Rechtsdogmatische und rechtspolitische Überlegungen (Oppitz)	1
1. Einleitung	1
2. Entwicklungslinien des Börserechts in Österreich	3
2.1. Von den Anfängen bis zum Börsegesetz 1854	4
2.2. Das Börsegesetz 1875	6
2.3. Die Entwicklung bis zum Börsegesetz 1989	8
2.4. Die Börsegesetznovelle 1993: neues Insiderrecht	11
2.5. Die Börsegesetznovelle 1996: Harmonisierung mit dem WAG	11
2.6. Neue Börseorganisation durch die Novelle 1998	12
3. Die Rechtsnatur der Börse	13
3.1. Allgemeines	13
3.2. Kompetenzrechtliche Anknüpfung	13
3.3. Der Rechtsbegriff der Börse	14
3.3.1. Versuche einer Börsedefinition	14
3.3.2. Die Problematik börseähnlicher Einrichtungen	17
4. Öffentlich-rechtliche oder privatrechtliche Börse?	21
4.1. Die bisherige Entwicklung in Österreich	21
4.2. Verfassungsrechtliche Fragen	23
4.3. Die Börseautonomie als Regelungsproblem	26
5. Die Börsegesetznovelle 1998 und das Börsenfondsüberleitungsgesetz	33
5.1. Konzessionssystem	33
5.2. Eigentümerbestimmungen	34
5.3. Börsemitgliedschaft	36
5.4. Zulassung von Handelsgegenständen	38
5.5. Börseaufsicht	40
5.6. Sonderbestimmungen für die Wiener Börse	40
6. Schlußbemerkung	41
Europarechtliche Rahmenbedingungen für den Finanz- und Börsesektor unter besonderer Berücksichtigung der (Notwendigkeit, Stellung und Bedeutung der) Wertpapierdienstleistungsrichtlinie (Mauerhofer)	47
1. Einleitung	47
1.1. Bedeutung des Finanzsektors in der EU	48
1.2. Die Börsen in Zahlen	49
2. Harmonisierungsetappen der EU	50
2.1. Der Vertrag von Rom 1957	51
2.1.1. Niederlassungsfreiheit	51
2.1.2. Dienstleistungsfreiheit	52
2.1.3. Kapitalverkehrsfreiheit	54
2.2. Segré-Bericht	55

2.3.	Erste Bankrechtskoordinierungsrichtlinie	56
2.4.	Das Weißbuch	57
2.4.1.	Methodenänderung	58
2.4.2.	Die neuen Prinzipien	58
2.5.	Die Einheitliche Europäische Akte	59
2.6.	Gemeinschaftsrecht im Bankbereich	60
2.6.1.	Zweite Bankrechtskoordinierungsrichtlinie	60
2.6.2.	Weitere wichtige Richtlinien im Bankbereich	63
2.7.	Veränderungen durch Maastricht	67
2.8.	Harmonisierung im Börsen- und Wertpapierbereich	67
2.8.1.	Börsenzulassungsrichtlinie	68
2.8.2.	Börsenzulassungsprospektrichtlinie	68
2.8.3.	OGAW-Richtlinie	69
2.9.	Ruf nach einer Wertpapierdienstleistungsrichtlinie	70
2.9.1.	Wettbewerbsnachteile der Wertpapierfirmen durch die Zweite Bankrechtskoordinierungsrichtlinie	70
2.9.2.	Wettbewerbsnachteile der Universalbanken	72
2.9.3.	Die Kapitaladäquanzrichtlinie	72
2.9.4.	Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie	74

**Die Aufsichtsziele der Bundes-Wertpapieraufsicht und ihre Durchsetzung
in der Praxis (Hausmaninger)**

1.	Einleitung	88
2.	Aufsichtsziele	89
2.1.	Beurteilung und Sicherung der Ordnungsmäßigkeit und Fairneß des Handels mit Instrumenten, die auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaates zugelassen sind (§ 2 Abs 1 Z 1 WAG)	91
2.2.	Wahrung von Anlegerinteressen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen (§ 2 Abs 1 Z 2 WAG)	92
2.3.	Informationsaustausch mit anderen inländischen und ausländischen Aufsichtsbehörden (§ 2 Abs 1 Z 3 WAG)	92
2.4.	Prävention von Insidertransaktionen, Aufklärung und Verfolgung von Insidermißbrauchsfällen (§ 2 Abs 1 Z 4 WAG)	93
2.5.	Verfolgung von Verstößen gegen die in § 48 Abs 4 BörseG genannten Verwaltungsstraftatbestände (§ 2 Abs 1 Z 5 WAG)	94
3.	Melde-, Mitteilungs-, Anzeige- und Vorlagepflichten nach WAG, BörseG und BWG	95
3.1.	Meldungen (§ 10 WAG)	95
3.2.	Vorlage von Abschlüssen, Lage- und Prüfberichten der Börse (§ 8 Abs 1 BörseG)	96
3.3.	Vorabmitteilung ad-hoc publikationspflichtiger Tatsachen (§ 82 Abs 7 BörseG)	97
3.4.	Anzeige von Aktionärs- und Publikumsinformationen (§ 83 Abs 5 BörseG)	97
3.5.	Vorlage von Quartalsberichten (§ 87 Abs 1 BörseG)	97

3.6.	Anzeige der Änderung bedeutender Beteiligungen (§§ 91 und 93 BörseG)	97
3.7.	Mitteilungen der Börse (§§ 25, 25a BörseG)	98
3.8.	Vorlage des bankaufsichtlichen Prüfungsberichts (§ 44 Abs 1 iVm § 63 Abs 4 Z 2a BWG)	98
3.9.	Vorlage von Netting-Gutachten (§ 22 Abs 6b Z 3 BWG)	99
3.10.	Anzeige der Nichteinhaltung von Verpflichtungen aus Pensions- und Wertpapiergeschäften (§ 73 Abs 5 BWG)	99
4.	Handelsaufsicht	99
5.	Gutachterrolle gem § 225g Abs 3 AktG	101
6.	Untersuchungen	102
6.1.	Ermittlungsbefugnisse nach § 24 Abs 2 WAG und nach § 2 Abs 1 Z 4 und 2 WAG	102
6.2.	Unterstützung durch die Börse (§§ 25, 25a BörseG)	103
6.3.	Sonstige Amtshilfe (§ 29 WAG)	103
6.4.	Internationale Zusammenarbeit (§ 30 WAG)	104
6.5.	Aufklärungs- und Verfolgungshindernisse	104
7.	Maßnahmen	106
8.	Kritische Wertung	107
Börsenrechtliche Publizität (Altendorfer/Kalss/Oppitz)		109
1.	Einleitung	110
1.1.	Allgemeines	110
1.2.	Abgrenzung	110
1.3.	Publizität durch Handelsteilnehmer	111
1.4.	Information und Publizität	112
1.5.	Ökonomische Fundierung der Emittentenpublizität	117
1.6.	Historische Entwicklung an Publizität	119
1.7.	Europarechtliche Rahmenbedingungen	122
2.	Österreichische Rechtslage	124
2.1.	Allgemeines	124
2.2.	Emissions- und Zulassungspublizität	125
2.2.1.	Allgemeines	125
2.2.2.	Emissionspublizität	125
2.2.3.	Öffentliches Angebot	126
2.2.4.	Emissionsprospekt	126
2.2.5.	Prospektkontrolle	129
2.2.6.	Prospekthaftung und andere Sanktionen	130
2.2.7.	Zulassungspublizität	131
2.2.8.	Zulassungsprospekt	132
2.2.9.	Prospektprüfung	132
2.2.10.	Veröffentlichung	133
2.2.11.	Prospekthaftung und sonstige Sanktionen	133
2.3.	Regelpublizität	134
2.3.1.	Jahresabschlüsse	134
2.3.2.	Zwischenberichte	136

2.4.	Anlaßbezogene Publizität	139
2.4.1.	Ad-hoc-Publizität	139
2.4.2.	Messung der Kursbeeinflussung	139
2.4.3.	Neue Tatsache	142
2.4.4.	Emittentenbezogenheit	142
2.4.5.	Mehrgliedriger Entscheidungsprozeß	144
2.4.6.	Information von einzelnen Anlegern	151
2.4.7.	Sanktionen	153
2.4.8.	Überwachung der Ad-hoc-Publizität	153
2.5.	Sonstige anlaßbezogene Publizität	154
2.6.	Beteiligungspublizität	154
2.6.1.	Allgemeines	154
2.6.2.	Meldepflicht	156
2.6.3.	Gleichstellung	158
2.6.4.	Sanktionen	160
2.6.5.	Überwachungszuständigkeit	160
3.	Resümee	161

Die WAG-Wohlverhaltensregeln (Knobl)	169
1. Einleitung	170
2. Anwendungsbereich der Wohlverhaltensregeln	170
2.1. Persönlicher Anwendungsbereich	171
2.2. Sachlicher Anwendungsbereich	171
3. System und Rechtsnatur der Wohlverhaltensregeln	173
4. Beschränkungen der Verhaltenspflichten nach §§ 13 Z 3 und Z 4 WAG	175
4.1. Execution only business	175
4.2. Vorwegverzicht auf Beratung	177
4.3. Haftungsfreizeichnung	178
4.4. Umfassend oder teilweise professionelle Kunden	180
4.5. Erfahrene und kenntnisreiche Kunden	180
4.6. Verweigerung der Informationsentgegennahme durch den Kunden	180
5. Abriß des Inhalts der Wohlverhaltensregeln	180
5.1. Allgemeine Verhaltenspflichten	181
5.1.1. Pflicht zur interessegerechten Erbringung der Wertpapierdienstleistung	181
5.1.2. Pflicht zur Vermeidung von Interessenskollisionen (§ 13 Z 2 WAG)	182
5.1.3. Nachforschungspflichten zur Person des Kunden (§ 13 Z 3 WAG)	182
5.1.4. Pflicht zur Mitteilung der zweckdienlichen Information (§ 13 Z 4 WAG)	186
5.2. Besondere Verhaltenspflichten	187
5.3. Organisationspflichten ieS	189
5.4. Allgemeine Verhaltenspflichten iwS, nicht aber ieS	191
5.5. Organisationspflichten iwS, nicht aber ieS	194

5.6.	Erweitertes Rücktrittsrecht und Werbebeschränkungen	195
5.6.1.	Erweitertes Rücktrittsrecht	195
5.6.2.	Werbebeschränkungen	196
6.	Vermögensverwaltung	197
6.1.	Pflicht zur Nachforschung über den Kunden sowie zur sorgfältigen, gewissenhaften und interessewahrenden Vermögensverwaltung ...	197
6.1.1.	Anlagerichtlinien	197
6.1.2.	Keine Anlagerichtlinien	198
6.1.3.	Offenlegung von „kick back“-Vereinbarungen	199
6.2.	Pflicht zur zweckdienlichen Information bei der Vermögensverwaltung	199
7.	Darlegungs- und Beweislast im Individualzivilprozeß bei Verstößen gegen die Verhaltenspflichten	200
8.	Bindungswirkung des Verwaltungsstrafverfahrens für den Zivilprozeß	200
9.	Kollisionsrechtlicher Anwendungsbereich der Wohlverhaltensregeln	201
10.	Zusammenfassung	201

Kursmanipulationen am Wertpapiermarkt: Ein rechtsvergleichender Blick auf den Sanktionenbereich (Altendorfer)	207
1. Einleitung	208
2. Historische und empirische Fakten	209
3. Manipulationstechniken	212
3.1. Kursbeeinflussung durch das Verbreiten von falschen Gerüchten	213
3.2. Kursbeeinflussung durch fiktive Geschäfte	214
3.3. Kursbeeinflussung durch effektive Geschäfte	215
3.4. Sonderproblem: Kursstabilisierung und Kurspflege	219
3.5. Ausnützen einer dominierenden Stellung	221
3.6. Bereicherungsformen	222
4. Nachweis von Kursmanipulationen	223
5. Schutzobjekte	224
6. Die österreichische Rechtslage	225
6.1. Kapitalmarktrechtliche Bestimmungen	225
6.1.1. Verbreiten von falschen Gerüchten	225
6.1.2. Abschluß von Scheingeschäften	226
6.1.3. Geschäfte zur Benachteiligung dritter Personen	227
6.1.4. Besondere Verhaltenspflichten des WAG	228
6.1.5. Flankierende Maßnahmen	228
6.2. Strafrechtliche Bestimmungen	230
6.2.1. Betrug	230
6.2.2. Insider Trading	233
6.3. Gesellschafts- und zivilrechtliche Bestimmungen	234
7. Rechtsvergleich	236
7.1. USA	236
7.1.1. Rechtsgrundlagen	236
7.1.2. Kursstabilisierung und Erwerb eigener Aktien	238
7.1.3. Sanktionen	239

7.2. Großbritannien	239
7.2.1. Rechtsgrundlagen	239
7.2.2. Kursstabilisierung	241
7.2.3. Sanktionen	242
7.3. Schweiz	242
7.4. Deutschland	244
7.5. EASDAQ	245
8. Ausblick (Regelung de lege ferenda)	247
8.1. Kursstabilisierung	247
8.2. Straftatbestand	248
8.3. Überwachung	250

Beginn und Beendigung der Notierung eines Wertpapiers an einer Börse oder an einem geregelten Markt (*Kalss*)

1. Wirtschaftspolitische Überlegungen	256
1.1. Begriff der Börse	256
1.2. Dynamischer Wettbewerb der Marktorganisatoren	259
1.2.1. Allgemeines	259
1.2.2. Bezugnahme auf Österreich	260
1.3. Gesellschafts- (Verbands-) recht – Kapitalmarktrecht	261
1.3.1. Allgemeines	262
1.3.2. Börsenrecht – Gesellschaftsrecht	262
1.3.3. Gesellschaftsrecht – Börserecht	263
1.3.4. Die Bedeutung der Börsennotierung für den Aktionär	264
1.4. Notierungsbeginn – Notierungsende	266
1.4.1. Allgemeines	266
1.4.2. Betroffene Interessen	267
1.4.3. Regelungsanliegen	268
1.4.4. Regelungsungleichgewicht	269
2. Internationaler Regelungsvergleich	269
2.1. Zulassung	269
2.2. Notierungsbeendigung	270
2.2.1. Vereinigte Staaten	270
2.2.2. Vereinigtes Königreich	274
2.2.3. Frankreich	274
2.2.4. Spanien	275
2.2.5. Schweiz	275
2.2.6. Deutschland	276
2.2.7. EASDAQ	277
2.2.8. Slowenien	278
3. Österreichische Rechtslage	278
3.1. Börsenzulassung – Beginn der Notierung	278
3.1.1. Gesellschaftsrecht	279
3.1.2. Börserecht	287
3.2. Beendigung der Notierung an der Börse	291

3.2.1. Mehrere Varianten der Notierungsbeendigung	291
3.2.2. Normative Anknüpfung der Zulässigkeit einer Notierungsbeendigung	292
3.2.3. Gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen der Notierungsbeendigung	294
3.2.4. Börsenrecht	303
3.3. Andere Marktsegmente	308
3.3.1. Sonstiger Wertpapierhandel	308
3.3.2. fit	309
4. Schlußbemerkung	310
 Ausgewählte zivilrechtliche Fragen bei Börsegeschäften (Kalss/Puck)	319
1. Einleitung	319
2. Das Börsegeschäft	321
2.1. Anwendbare Rechtsvorschriften	321
2.2. Definition des Börsegeschäfts nach dem BörseG	323
2.2.1. Einleitung	223
2.2.2. Begriff	224
2.3. Vertragspartner des Börsegeschäfts	327
2.3.1. Börsemitgliedschaft	327
2.3.2. Börsebesucher – Teilnahme am Handelssystem	328
2.3.3. Börsevollmacht	328
2.4. Zustandekommen des Börsegeschäfts – Handelssysteme	329
2.4.1. PATS	329
2.4.2. EQOS	330
2.5. Geschäftsabschluß	334
2.5.1. Allgemeines	334
2.5.2. Vertragsabschluß durch Vermittler	335
2.5.3. Vertragsabschluß im Handelssystem EQOS	340
2.6. Der Wirksamkeit des Geschäfts entgegenstehende Bestimmungen	342
2.6.1. Nichtigkeit	343
2.6.2. Irrtum	350
2.6.3. List	356
2.7. Einwendungen gegen die Schlußnote oder die Geschäftsbestätigung	359
2.7.1. Vermittlergeschäfte	360
2.7.2. EQOS	360
2.8. Differenzeinwand	360
2.9. Erfüllung des Börsegeschäfts – Clearing and Settlement	361
2.9.1. Erfüllung des Börsegeschäfts	361
2.9.2. Erfüllungsmängel	364
3. Verhältnis Bank – Kunde	367
3.1. Kommissionsgeschäft – Eigengeschäft	367
3.2. Sorgfaltspflichten	368
3.3. Insiderverbot	369

3.4. Erwerb eigener Aktien	370
3.5. Widerruf des Kommissionsauftrags	371
Überlegungen zum Entwurf eines österreichischen Übernahmegesetzes im Hinblick auf den Vorschlag für eine EG-Übernahmerichtlinie (Hausmaninger/Herbst)	375
1. Übernahmerecht in Europa	375
2. Regelungsziele des RL-Vorschlags und des ÜbG-E	377
3. Anwendungsbereich des RL-Vorschlags und des ÜbG-E	378
3.1. Übernahmepapiere	378
3.2. Zielgesellschaft muß dem Recht eines Mitgliedstaats der EU unterliegen	380
3.3. (Gemeinschaftsrechtswidrige) Einbeziehung von „sonstigen Verfahren oder Regelungen“ in den Anwendungsbereich des RL-Vorschlags	381
4. Zuständiges Aufsichtsorgan und anwendbares Recht	382
4.1. Internationale Zuständigkeit	382
4.2. Anwendbares Recht	383
5. Obligatorisches Übernahmeangebot und Schutz der Minderheitsaktionäre	384
5.1. Kontrollerwerb	384
5.2. Obligatorisches Übernahmeangebot sowie gleichwertige Vorkehrungen	385
5.3. Preis	386
6. Verfahren	387
6.1. Vorbereitungsphase	387
6.2. Angebotsabgabe	387
6.3. Annahmephase	388
7. Überwachung des Übernahmevorgangs	388
7.1. Organisation	388
7.2. Aufgaben	391
7.3. Verfahren vor der Übernahmekommission und vor der Übernahmebehörde	391
8. Beratungszwang für Bieter und Zielgesellschaft	392
9. Insiderrechtliche Aspekte	393
10. Kartellrechtliche Probleme	396
11. (Verfassungsrechtliche) Bedenken gegen einen österreichisch Alleingang	397
12. Abschließende Kritik am RL-Vorschlag	398
Anhang I – BörseG 1989 idF BGBl I 126/1998	401
Anhang II – AGB der Wiener BörseAG (Allgemeiner Teil)	448
Autorenverzeichnis	455