Kapitalmarktrecht

Eine Untersuchung des österreichischen Rechts und des Europäischen Gemeinschaftsrechts

Stefan Weber

Springer Wien New York

Inhaltsverzeichnis

Seite

Vorwort V

Inhaltsverzeichnis XI

Abkürzungsverzeichnis XVII

Erster Teil

Die Einführung in die Untersuchung 1

I. Die Bestimmung des Begriffs Kapitalmarktrecht 1

II. Der Kapitalmarkt als rechtlich geregeltes Verfahren 13

III. Die Abgrenzung des Untersuchungsgegenstands 16

IV. Das Ziel der Untersuchung 24

V. Die Untersuchungsmethode 26

VI. Das Kapitalmarktrecht, ein Teil des öffentlichen Rechts? 31

VII. Exkurs: Das Kapitallenkungsrecht 38

A. Die Bewilligung des BMF nach § 9 Abs. 1 Z 1 KMG 39

B. Weitere ausgewählte Beispiele des Kapitallenkungsrechts 40

C. Das Kapitalmarktrecht als Instrument der Wirtschaftslenkung 43

Zweiter Teil

Der Kapitalmarkt als Regelungsgegenstand des Kapitalmarktrechts 46

I. Die Funktionen des Kapitalmarkts in Staat und Gesamtwirtschaft 46

II. Die Handelsgegenstände des Kapitalmarkts 50

III. Die im Kapitalmarkt mitwirkenden Personen 53

IV. Der Kapitalmarkt und dessen Teilmärkte 61

V. Die Wertpapierrisken 65

VI. Der Preis des Wertpapiers 67

VII. Der österreichische Kapitalmarkt 69

VIII. Kapitalmärkte in der Europäischen Gemeinschaft 72

IX. Wertpapierbörsen 76

Dritter Teil

Die gemeinschaftsrechtliche Konzeption der Integration der innerstaatlichen Kapitalmärkte 81

I. Die Integration der innerstaatlichen Kapitalmärkte als Regelungsziel 81

II. Die Grundfreiheit des freien Kapitalverkehrs und mitgliedstaatliche Beschränkungen des Kapitalverkehrs 91

III. Die rechtsangleichenden Vorschriften im gemeinschaftlichen Kapitalmarktrecht 95

IV. Die wechselseitige Anerkennung 99

V. Gemeinschaftsrechtliche Grenzen für Attraktionsmaßnahmen 101

Seite

Vierter Teil
Der Kapitalmarkt, dessen Marktkreise und Marktsegmente 104
I. Die Marktkreise und Marktsegmente des Kapitalmarkts 104
II. Der öffentliche Kapitalmarkt 110
III. Der Börsemarkt (der börsliche Kapitalmarkt) 126
A. Die börslichen Marktkreise im Gemeinschaftsrecht 126
1. Die geregelten Märkte 126
2. Die zulassungsgebundenen Märkte 127
3. Die amtliche Notierung 128
B. Die Börsemarktsegmente im österreichischen Recht 129
1. Der Amtliche Handel und der Geregelte Freiverkehr 130
2. Exkurs: Der Handel mit Optionen und Finanzterminkontrakten 133
3. Der sonstige Wertpapierhandel an der Börse 134
IV. Auswirkungen der rechtlichen Gliederung des Kapitalmarkts auf die Anwendung des Kapitalmarktrechts 137

Fünfter Teil
Das Kapitalmarktrecht als Verfahrensrecht des Kapitalmarkts 141
I. Die Wertpapiere als Handelsgegenstände des Kapitalmarkts 142
A. Der kapitalmarktrechtliche Wertpapierbegriff 144
1. Die (formelle) Handelbarkeit 146
2. Die Vertretbarkeit 149
3. Der anlagebezogene Inhalt 150
B. Die Wertpapiervielfalt im Kapitalmarkt und kapitalmarktrechtliche Grenzen der Wertpapiergestaltung 151
1. Die kapitalmarktrechtlichen Wertpapiertypen 152
a. Die Aktie 156
b. Die Schuldverschreibung 158
c. Das Bezugspapier 159
d. Der Anteilschein 160
e. Die sonstigen Wertpapiere im kapitalmarktrechtlichen Sinn 161
2. Weitere kapitalmarktrechtliche Schutzmaßnahmen 162
C. Zur Primärtransaktion 164
D. Das kapitalmarktrechtliche Speziesprinzip und das kapitalmarktrechtliche Gesamtprinzip 167
II. Die Marktseiten des Kapitalmarkts 168
A. Die Emittenten 170
B. Die Anleger 176
C. Die Anbieter 182
III. Die Kapitalmarktmittler 186
IV. Der Markteintritt eines Wertpapiers in den Kapitalmarkt 198
A. Der Markteintritt eines Wertpapiers in den nicht-öffentlichen Kapitalmarkt der qualifizierten Anleger 199
B. Der Markteintritt eines Wertpapiers in den öffentlichen Kapitalmarkt 200
1. Das „erstmalige öffentliche Angebot" eines Wertpapiers 202
a. Das kapitalmarktrechtliche Angebot 203
b. Die Erstmaligkeit 211
c. Der Inlandsbezug 212
d. Abgrenzungsfragen 213

Seite

2. Die Ausgabebewilligung bei Genußscheinen nach dem BeteiligungsfondsG ... 215
3. Die kapitalmarktrechtliche Zirkulationsfähigkeit eines Wertpapiers im öffentlichen Kapitalmarkt (der Marktstatus des öffentlichen Wertpapiers) ... 215

C. Der Markteintritt eines Wertpapiers in den Börsemarkt ... 221
1. Die Zulassung eines Wertpapiers zum Börsehandel ... 222
2. Die Markteintrittsvoraussetzungen im Börsemarkt ... 223

D. Zeitnahe Markteintritte eines Wertpapiers in den öffentlichen Kapitalmarkt und in den Börsemarkt ... 229

E. Der Marktaustritt und der Marktwechsel eines Wertpapiers ... 231

V. Die Gebote zur öffentlichen Information ... 234

A. Das Wertpapier und den Emittenten betreffende Informationsgebote ... 235
1. Die Adressaten der Informationsgebote ... 236
2. Die Dichte der gebotenen Information ... 236
3. Die bilanzrechtliche Berichterstattung und kapitalmarktrechtliche Informationsgebote ... 237
4. Die Informationsanlässe und die Informationszeit ... 244
a. Information bei Markteintritt eines Wertpapiers ... 244
b. Periodische Information ... 250
c. Laufende Information ... 252
d. Information aus Anlaß besonderer Ereignisse (Ad-hoc Information) ... 253
e. Sonderinformation ... 259
5. Die informationspflichtigen Tatsachen ... 259
a. Die Informationsbereiche ... 260
b. Das Informationsmaß ... 266
c. Die Schemata und die Anpassungstatbestände ... 270
d. Die Informationsdarstellung ... 275
e. Die Befreiungstatbestände für einzelne Angaben ... 280
6. Die Form der Informationsbereitstellung ... 284
a. Die Sprache ... 284
b. Die Darstellungsform ... 285
c. Die Aufmachungsform ... 286
d. Die Veröffentlichungsform ... 290
7. Überblick über die Ausnahmen von den Informationsgeboten und die eingeschränkten Informationsgebote ... 293
a. Wertpapierbezogene Ausnahmen – Artmerkmal: Emittent ... 295
b. Wertpapierbezogene Ausnahmen – Artmerkmal: Beschaffenheit des Wertpapiers ... 299
c. Anlegerkreisbezogene Ausnahmen ... 300
d. Transaktionsbezogene Ausnahmen ... 302
e. Ausnahmen wegen vorhandener Information ... 304
f. Ausnahmen wegen Geringfügigkeit ... 306
g. Ausnahmen wegen hoher Kosten ... 307

B. Den Markt betreffende Informationsgebote ... 308
1. Die Adressaten der Informationsgebote ... 308
2. Die Informationsanlässe, die Informationszeit und die Informationsinhalte ... 308
a. Der Markteintritt eines Wertpapiers ... 308
b. Informationsgebote während des Marktablaufs ... 309
c. Der Marktaustritt eines Wertpapiers ... 311
3. Die Form der Informationsbereitstellung ... 312

Seite

VI. Unzulässige Formen der Marktbeeinflussung ... 313
A. Das Verbot des Verbreitens falscher Gerüchte ... 315
B. Das Verbot von Scheingeschäften ... 316
C. Das Verbot von Geschäften, die zur Benachteiligung dritter Personen dienen ... 317
D. Exkurs: Die private Kursregulierung ... 317
VII. Irrationalitäts- und Informationsgefälleschranken ... 318
A. Werbung für Wertpapiere und Zwang zu prospektunterlegter Information bei Markteintritt ... 319
B. Die zwingende Veröffentlichung eines Ratings ... 325
C. Das Verbot des Mißbrauchs von Insiderinformation ... 326
D. Die Indikation von Kursschwankungen und Kursschwankungsgrenzen ... 331
VIII. Die Preisbildung ... 332
A. Die Preisbildungshelfer ... 333
B. Die Preisfindung ... 335
C. Die Preisfeststellung ... 337
IX. Rechtliche Maßnahmen zur strukturellen Verbesserung des Kapitalmarktverfahrens ... 340
A. Die Festlegung des Börseorts und der Börsezeit ... 341
B. Zu Monopolbörse (Zentralmarkt) und Börsezwang ... 341
C. Die Meldestelle ... 342
1. Die Sammlung und Verteilung prospektbezogener Daten ... 343
2. Der Emissionskalender ... 345
D. Die Wertpapiersammelbank ... 348
E. Kommunikationseinrichtungen des Emittenten ... 348
X. Die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts, der ordnungsgemäße Marktablauf und der Anlegerschutz ... 349

Sechster Teil
Die Prinzipien des Kapitalmarktrechts ... 351
I. Das Prinzip der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts ... 354
II. Das Gleichbehandlungsprinzip ... 358
III. Das Prinzip der rationalen Transaktionsentscheidung ... 363
IV. Das Vergleichbarkeitsprinzip ... 367
V. Das Prinzip der Ausgewogenheit der Marktseiten ... 371
VI. Exkurs: Der „wahre" Preis und der „effiziente" Kapitalmarkt ... 376
VII. Das Prinzip des fairen Kapitalmarkts ... 382
VIII. Zum Schutz der Anleger und der Anlegerinteressen ... 386

Siebenter Teil
Die rechtliche Absicherung kapitalmarktrechtlicher Gebote ... 391
I. Die gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben zur rechtlichen Absicherung ... 392
II. Die rechtliche Absicherung durch eine (laufende) Überwachung des Kapitalmarkts ... 394
A. Exkurs: Zu einer Kapitalmarktaufsicht im weiten Sinn ... 395
B. Exkurs: Zur Selbstverwaltungsaufsicht über die Börsekammer ... 398
C. Die Kapitalmarktüberwachung ... 403

Seite
1. Die (behördliche) Kapitalmarktbeobachtung ... 405
a. Die (räumlichen) Marktbeobachtungsrechte ... 406
b. Die Einschaurechte ... 406
c. Die Auskunftsrechte ... 407
d. Die Meldepflichten ... 408
e. Exkurs: Beobachtungsmittel des BMF gegenüber der Meldestelle und den Börsekammerorganen ... 408
2. Die Eingriffsbefugnisse bei der Kapitalmarktüberwachung ... 409
a. Die Aussetzung des Börsehandels ... 409
b. Die Abänderung der Börsezeit ... 411
c. Der Entfall von Börseversammlungen ... 412
d. Exkurs: Die Eingriffsmittel des BMF bei der Kapitalmarktüberwachung ... 412
e. Exkurs: Die Beschränkung von erstmaligen öffentlichen Angeboten in § 9 Abs. 1 Z 1 KMG ... 412
f. Exkurs: Gesetzgeberisches Nachjustieren ... 413
III. Die rechtliche Absicherung durch präventive Maßnahmen ... 414
A. Die präventive Absicherung durch Sachverständige ... 414
1. Die präventive Absicherung durch Prospektkontrollore ... 414
2. Die präventive Absicherung durch kapitalmarktrechtliche Abschlußprüfer ... 417
B. Die präventive Absicherung durch Verwaltungsbehörden ... 418
1. Die präventive Absicherung durch den Exekutivausschuß ... 419
2. Die präventive Absicherung durch die Meldestelle ... 425
IV. Die rechtliche Absicherung durch postventive Maßnahmen ... 435
A. Die postventive Absicherung durch Strafgerichte ... 435
B. Die postventive Absicherung durch Verwaltungsbehörden ... 438
1. Die verwaltungsstrafrechtliche Absicherung ... 438
2. Die nicht-verwaltungsstrafrechtliche Absicherung ... 442
a. Überwachungsbehördliche Untersuchungsrechte ... 442
b. Der Widerruf einer Zulassung zum Börsehandel ... 443
c. Die behördliche Veröffentlichung nach § 93 Abs. 2 BörseG ... 445
d. Die Untersagung des Handels im sonstigen Wertpapierhandel ... 446
C. Die postventive Absicherung durch Zivilgerichte ... 446
1. Das Rücktrittsrecht des Verbrauchers nach § 5 KMG ... 447
2. Das Schadenersatzrecht als Instrument zur Absicherung kapitalmarktrechtlicher Gebote ... 448

Literaturverzeichnis ... 454

Stichwortverzeichnis ... 475