



ÖSTERREICHISCHER RECHTSANWALTSKAMMERTAG

Zl. 284/89

Bundesministerium
für Finanzen

Postfach 2
Himmelpfortgasse 4-8
1015 Wien

Betrifft GESETZENTWURF	
Zl.	Gé 9
Datum: 29. SEP. 1989	
Verteilt 29. Sep. 1989	

*Jur
A. Pötzle*

Betrifft: GZ. 24 1001/48-V/14/89/1,
Entwurf eines Börsegesetzes

Sehr geehrte Herren!

Zum Entwurf des neuen Börsegesetzes erstattet der Österreichische Rechtsanwaltskammertag nachstehende

STELLUNGNAHME:

Der Österreichische Rechtsanwaltskammertag begrüßt die Intention des Entwurfes, die börserechtlichen Rahmenbedingungen an die Richtlinien der Europäischen Gemeinschaften anzupassen. Auch die Priorität des Anlegerschutzes, die jetzt in der Prospekthaftung ihren Ausdruck findet, ist positiv hervorzuheben.

- 2 -

Die internationale Entwicklung der vergangenen Jahre war geprägt durch Globalisierung und Liberalisierung des Wertpapierhandels; sie führte zu neuen und anspruchsvollerden Aufgabenstellungen für die im nationalen und internationalen Wertpapierhandel tätigen Institute. Die Zunahme der Risiken aus Kursveränderungen erfordert Marktstrukturen, die dem international orientierten institutionellen Anleger jederzeit Wertpapiertansaktionen ermöglichen und eine schnelle und sichere Geschäftsabwicklung gewährleisten.

Der professionelle und auf internationalen Märkten operierende Anleger erwartet zu jeder Tageszeit eine möglichst umfassende Markttransparenz. Deshalb verlangt die Verbesserung der Qualität der Dienstleistung des Wiener Finanzplatzes gegenüber institutionellen Investoren eine Erhöhung der Transparenz im Wertpapierhandel.

Der freie Kapitalverkehr innerhalb der Europäischen Gemeinschaft hat zu einer Serie von Richtlinien geführt, die ab dem Jahre 1990 für die acht wirtschaftlich stärksten EG-Mitgliedsstaaten gelten werden. Einige EG-Mitgliedsstaaten haben bereits eine Reform der Börsenorganisation durchgeführt; erwähnt seien das Vereinigte Königreich, Spanien, Frankreich, aber auch Griechenland.

Der österreichische Gesetzgeber ist aufgerufen, nicht nur jene verfassungsrechtlichen Probleme zu überdenken, die Anlaß des Erkenntnisses des Verfassungsgerichtshofes zu G 169/88 waren, sondern strukturelle Schwächen des aktuellen Börsenhandels zu untersuchen.

Österreich hat ein individuelles Börsenhandelssystem: Der Sensal fungiert als hoheitlicher Kursfeststeller, daneben handelt der freie Makler als Quasi-Market-Maker. Die Sensale

- 3 -

sind für die Kursfeststellung im amtlichen Handel verantwortlich und bilden die Kurse, wo das größte Handelsvolumen möglich ist. Die Sensale dürfen jedoch keine eigenen Positionen halten; daher gleichen die Patronatsbanken die Spitzen aus und entscheiden damit über den Börsekurs, indem sie selbst den Preis festsetzen, zu dem sie zu kaufen oder zu verkäufen bereit sind.

Dieses System ist veraltet, teuer und ineffizient. Es zwingt Österreichs Banken, Kursgewinne aus dem Positionieren - statt durch Kommissionen aus der Weiterleitung von Börsenorders - zu erzielen. Folge ist, daß erhebliche Teile des Wertpapierhandels an der Börse "vorbeigeleitet" und im ungeregelten Zwischenbankverkehr abgewickelt werden.

Anzustreben ist eine Market-Maker-Börse, die durch eine Vielzahl von Händlern ausgezeichnet ist; diese kaufen und verkaufen Wertpapiertitel auf eigene Rechnung und verdienen an der Differenz zwischen Geld- und Briefkursen. Diese Konkurrenz der Market-Maker sichert, daß diese Differenzen klein bleiben und hohe Liquidität vorhanden ist. Im Gegensatz zum heutigen Patronatsbanksystem könnte der Wettbewerb innerhalb der Market-Maker der Transparenz der Preisgestaltung dienen.

Derzeit sind die Privatanleger gegenüber den Banken durch deren Informationsvorsprung benachteiligt; eine zum Spitzenausgleich eingeladene Bank kann diese nach eigenem Ermessen durchführen oder nicht ausführen. Dazu kommt als weiterer Nachteil die Konzernstruktur der Großbanken, die an manchen börsennotierten Gesellschaften namhaft beteiligt sind und daher in strategischen Fragen eine entscheidende Machtposition besitzen.

- 4 -

Aus diesem Grunde erwecken die Bestimmungen, die §§ 60 f des Gesetzentwurfes bringen, Bedenken. Die geschilderten Schwächen des Börsenhandels werden damit nicht beseitigt. Auch die in der Presse in den vergangenen Tagen bekanntgegebene Kombinationslösung befriedigt nicht; ein privatrechtlich organisiertes Modell wäre vorzuziehen.

Dabei erscheint vor allem das finnische Modell vorbildlich. Der finnische "Securities Markets Act", Government Bill 1988/157, Gesetz 1989/495, könnte als Vorbild für eine derartige privatrechtliche, den modernen Anforderungen Rechnung tragende Lösung dienen.

Das finnische Gesetz sieht ein Konzessionssystem vor; die Konzession wird vom Finanzministerium verliehen und kann von diesem auch widerrufen werden. Dieses finnische Börsegesetz nimmt weitestgehend EG-Spezifikationen vorweg und ist auch damit für ein österreichisches Gesetz Vorbild.

Nach diesen grundsätzlichen Überlegungen bemerkt der ÖRAK zu einigen wichtigen Bestimmungen des Entwurfes des Bundesministeriums für Finanzen, wobei dabei dem durch diesen Entwurf verfolgten System gefolgt wird:

Einzelheiten des Entwurfes organisatorischen Charakters erscheinen nicht voll ausgereift. So sollte wohl unter § 7 Abs. 2 Zi. 1 der Kartenausschuß auch für Zulassung und Ausschluß von Börsebesuchern zuständig sein, da diese zwar sonst nach § 24 zugelassen und nach § 25 ausgeschlossen werden könnten, kein Organ jedoch hiefür zuständig wäre. In Absatz 3 wären auch die Börsemitglieder anzuführen, da sie sonst, wenn sie etwa juristische Personen und daher keine Börsebesucher sind, keine Berufungsmöglichkeit hätten.

- 5 -

Weiters wäre empfehlenswert, das Anwesenheitsquorum nach § 7 Abs. 3 2. Satz mit § 6 Abs. 3 erster Satz zu akkordieren. Sonst könnte es nämlich sein, daß beispielsweise die Hälfte einer aus 20 Börseräten bestehenden Vollversammlung anwesend ist, acht dieser 10 Börseräte aber bereits im Kartenausschuß die Entscheidung erster Instanz gefällt haben. Diesfalls wären nur zwei Börseräte stimmberechtigt, über die Berufung zu entscheiden. Es bietet sich eine Bestimmung an, wonach ein Mindestquorum an stimmberechtigten Börseräten anwesend sein muß.

Es fällt auf, daß die Vollversammlung sowohl für Berufungen über Entscheidungen, die den Ausschluß von Börsemitgliedern und wohl auch von Börsebesuchern betreffen, als auch Entscheidungen über Enthebungen von Börsesensalen zuständig sein soll. In den Erläuterungen beruft sich der Entwurf auf das sogenannte "Apothekerkammererkenntnis" des Verfassungsgerichtshofes, meint, daß die Einrichtung eines Disziplinargerichtes untunlich wäre und läßt die Möglichkeit einer Beschwerde an den Verwaltungsgerichtshof genügen.

Gerade im Hinblick auf das zitierte Erkenntnis erscheint diese Lösung verfassungsrechtlich bedenklich. Der VfGH hat nämlich expressis verbis ausgesprochen, daß die nachprüfende Kontrolle durch VfGH und VwGH nicht ausreicht, um den Garantien des Art. 6 MRK zu genügen. Die Tribunalqualität muß auch bei Disziplinarstrafen von bestimmter Schwere gewährleistet werden. Will der Gesetzgeber kein eigenes Disziplinargericht zulassen, so wird er wohl einen Instanzenzug an die nach BGBI. 1988/685 vorgesehenen Verwaltungsstrafsenate schaffen müssen.

- 6 -

Den Begriff der Börse"kammer" hält der ÖRAK für nicht glücklich. Unter dem Begriff Kammer versteht man in Österreich öffentlich-rechtliche Körperschaften, die zur Standesvertretung berufen sind. Eines der wesentlichen Kennzeichen dieser beruflichen Interessenvertretungen ist die obligatorische Mitgliedschaft sowie die Bestellung der Organe aus der Mitte der Kammerangehörigen (vgl. Karl Korinek, Wirtschaftliche Selbstverwaltung 1970, Seite 16 f.). Ganz anders soll aber offensichtlich die Börsekammer organisiert werden. Ihre Mitglieder, die Börseräte, werden von den Börsebesuchern gewählt, die keine Kammermitglieder (wohl aber Mitglieder der Börse) sind. Auch ist die Börsekammer keine berufliche Interessenvertretung. Der Begriff "Kammer" wäre daher - selbst wenn es beim öffentlich-rechtlichen System bleiben sollte - in Zukunft zu vermeiden.

Nach § 37 Abs. 2 hat die Börsekammer eine "ausreichende" Anzahl von Börsensensalen zu bestellen. Der Begriff "ausreichend" scheint im Hinblick auf Artikel 18 B-VG nicht ausreichend determiniert. Es ist vielmehr fraglich, ob hier die Tür für eine mit der Erwerbsfreiheit nicht zu vereinbarende und daher verfassungsrechtlich angreifbare Bedarfsprüfung geöffnet wird.

Die in § 56 vorgesehene Entsendung von Börseräten - diese sind bei anderen Börsen zu wählen - erscheint sachlich nicht gerechtfertigt. Daß sich, wie die Erläuterungen ausführen, diese Praxis bisher bewährt hat, ist keine Kategorie, die einer verfassungsgesetzlichen Überprüfung zugänglich ist. Schließlich sei noch darauf hingewiesen, daß lediglich für die Börseräte der Wiener Börsekammer Übergangsbestimmungen vorgesehen sind. Alle anderen Börsen könnten sich somit nicht konstituieren, da alle Börseteilnehmer im geschlossenen Kreis bestellt oder zugelassen werden. Mitglieder der Vollversammlung (nämlich Börseräte) bilden den Kartenausschuß, dieser

- 7 -

lässt Börsenmitglieder und Börsebesucher zu, die Börsebesucher wiederum wählen die Börseräte und die Börseräte bilden die Vollversammlung.

Zusammenfassend sei gesagt:

Das vom Bundesministerium für Wirtschaftliche Angelegenheiten vorgelegte Modell erscheint dem des Bundesministeriums für Finanzen vorzuziehen. Eine privatrechtliche Lösung ist anzustreben. Das finnische Gesetz "Securities Markets Act" 1989/495 kann - insbesondere da es auch EG-Lösungen vorwegnimmt - als Vorbild für eine österreichische moderne Börsenstruktur dienen.

In diesem Zusammenhang wird - über Anregung der Steiermärkischen Rechtsanwaltskammer - ersucht, in Zukunft Äußerungsfristen dem Umfang und dem Schwierigkeitsgrad der Materie anzupassen; bloß in Tagen zu zählende Äußerungsfristen sind unzumutbar, auch wenn es sich nicht um ein derart umfangreiches und teilweise grundlegend neues Gesetz handelt.

Wien, am 7. September 1989

DER ÖSTERREICHISCHE RECHTSANWALTSKAMMERTAG