

ePub^{WU} Institutional Repository

Jan Dedic and Tomas Novak

Der Kapitalmarkt in der Tschechischen Republik

Working Paper

Original Citation:

Dedic, Jan and Novak, Tomas (2002) Der Kapitalmarkt in der Tschechischen Republik. *Arbeitspapiere des Forschungsinstituts für mittel- und osteuropäisches Wirtschaftsrecht*, 90. WU Vienna University of Economics and Business, Vienna.

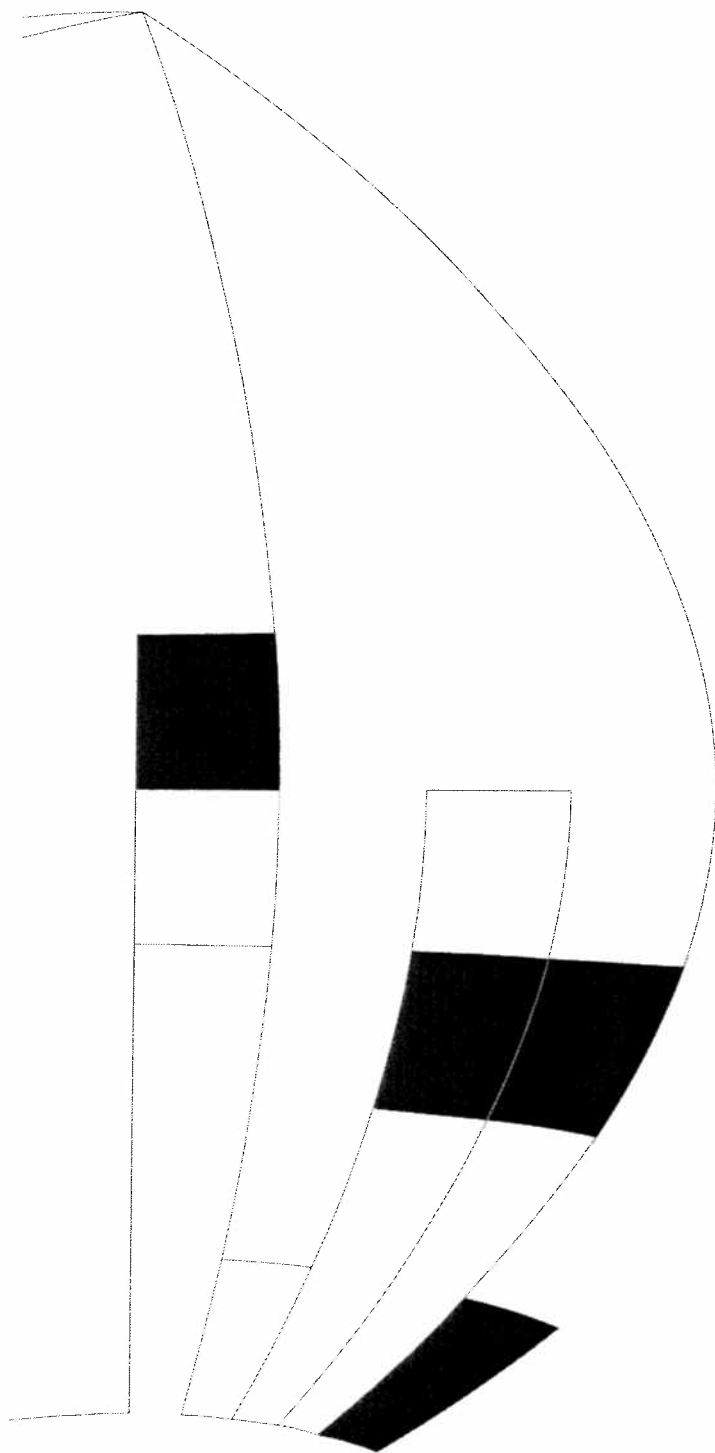
This version is available at: <http://epub.wu.ac.at/3389/>

Available in ePub^{WU}: January 2012

ePub^{WU}, the institutional repository of the WU Vienna University of Economics and Business, is provided by the University Library and the IT-Services. The aim is to enable open access to the scholarly output of the WU.

Der Kapitalmarkt in der Tschechischen Republik

Jan Dědič
Tomáš Novák



Nummer : 90
Stand: 2002

Reihe: Arbeitspapiere
Hrsg: Univ.Prof. Dr. Peter Doralt

Vorwort

Die vorliegende Arbeit basiert auf einem Fachvortrag, den Herr *Univ.-Prof. Dr. Jan Dědič* auf Einladung von Herrn *Univ.-Prof. Dr. Peter Doralt* und Frau *Dr. Ivana Bučková* im Oktober 2002 am FOWI gehalten hat. Die Durchführung dieses Vortrags und somit auch die Publizierung dieser Arbeit wurde dank finanzieller Unterstützung der AKTION Österreich-Tschechien, einem Förderprogramm der österreichischen und tschechischen Regierung und des Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE), Programm INTERREG IIIA, ermöglicht.

Der Kapitalmarkt in der Tschechischen Republik wird insbesondere durch das Gesetz Nr. 591/1992 Sb. über Wertpapiere in der geltenden Fassung, weiters durch das Gesetz Nr. 214/1992 Sb. über die Wertpapierbörse in der geltenden Fassung, das Gesetz Nr. 15/1998 Sb. über die Wertpapierkommission und durch die Änderungen und Ergänzungen weiterer Gesetze in der geltenden Fassung, geregelt.

Das Gesetz Nr. 591/1992 Sb. über Wertpapiere in der geltenden Fassung regelt vor allem die allgemeinen Erfordernisse für Wertpapiere, die Wertpapierverträge, das Institut des Wertpapierhändlers, das Institut des Maklers, das Institut des Organisators des Marktes außerhalb der Börse, die Stellung des Wertpapierzentrums, die Stellung von Personen, welche die Abwicklung der Wertpapiergeschäfte durchführen, das Institut des registrierten Wertpapiers (ein registriertes Wertpapier ist ein Wertpapier, das für den Handel auf einem öffentlichen Markt zugelassen ist) und Fragen in Verbindung mit dem Schutz des Finanzmarktes und der staatlichen Finanzmarktaufsicht.

Das Gesetz Nr. 214/1992 Sb. über die Wertpapierbörse in der geltenden Fassung regelt die allgemeine Stellung der Wertpapierbörse, die interne Struktur der Wertpapierbörse, Börsengeschäfte, den Vorgang bei der Zulassung eines Wertpapiers zum Börsenhandel, den Vorgang bei der Veröffentlichung von Informationen in Verbindung mit der Funktionsweise der Wertpapierbörse, das Institut des Börsenmaklers oder Sensals, Streitfälle aus Börsengeschäften und die staatliche Aufsicht über die Funktionsweise der Wertpapierbörse.

Das Gesetz Nr. 15/1998 Sb. über die Wertpapierkommission und die Änderungen und Ergänzungen weiterer Gesetze in der geltenden Fassung regeln in erster Linie

die Stellung, Wirksamkeit und Zuständigkeit der Wertpapierkommission, die Organisationsstruktur der Wertpapierkommission und Fragen in Verbindung mit der Geschäftsführung der Wertpapierkommission.

Bestimmte Fragen im Zusammenhang mit der Regelung des Kapitalmarktes behandelt auch das Gesetz Nr. 513/1991 Sb. HGB in der geltenden Fassung, das unter anderem den gesonderten Vorgang bei der Aufhebung der Registrierung von Wertpapieren, d.h. den Vorgang bei der Zurücknahme eines Wertpapiers vom öffentlichen Markt regelt.

Sprechen wir über Rechtsvorschriften im Bereich der behandelten Problematik, so dürfen wir nicht auf die relativ große Zahl von internen Vorschriften der Kapitalmarktorganismen selbst vergessen, die ihrem Wesen nach jedoch keine Rechtsvorschriften sind.

Derzeit wird ein neues Gesetz über die Unternehmenstätigkeit auf dem Kapitalmarkt vorbereitet, das auch die rechtliche Regelung der Wertpapierbörse beinhalten sollte.

Abschließend ist es angebracht und notwendig, die relativ geringe Zahl von Literaturhinweisen zu begründen. Da der Kapitalmarkt ein sehr dynamischer Markt ist, konnten die Autoren der vorliegenden Abhandlung den Großteil der Informationen dem Internet entnehmen, vor allem den Webseiten der BCPP, UNIVYC, der Wertpapierkommission und der Gesellschaft RM-SYSTEM.

Jan Dědič

Tomáš Novák

Die Autoren:

Univ.-Prof. JUDr. Jan Dědič Leiter des Lehrstuhls für Recht an der Hochschule für Ökonomie, Prag, Anwalt der Anwaltskanzlei Kocián Šolc Balaščík

JUDr. Tomáš Novák Anwaltskonzipient der Anwaltskanzlei Kocián Šolc Balaščík

Inhaltsverzeichnis

VORWORT.....	1
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	6
LITERATURVERZEICHNIS	7
1. ÖFFENTLICHE KAPITALMÄRKTE IN DER TSCHECHISCHEN REPUBLIK.....	8
2. BCPP.....	9
2.1. Der Begriff Wertpapierbörse allgemein.....	9
2.2. BCPP - Geschichte.....	9
2.3. BCPP - Organisationsstruktur.....	10
2.3.1. Generalversammlung der Aktionäre.....	10
2.3.2. Börsenkammer.....	10
2.3.3. Aufsichtsrat.....	11
2.3.4. Generalsekretär.....	11
2.3.5. Börsenausschüsse.....	11
3. AN DER BCPP GEHANDELTE WERTPAPIERE.....	12
3.1. Aktien.....	12
3.2. Anteilscheine	12
3.3. Schuldverschreibungen	12
4. DIE MÄRKTE DER BCPP	14
4.1. Hauptmarkt.....	14
4.1.1. Bedingungen für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Hauptmarkt ...	14
4.1.2. Informationspflicht.....	15
4.1.3. Gebühren	16
4.2. Nebenmarkt.....	16
4.2.1. Basisinformationen.....	16
4.2.2. Bedingungen für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Nebenmarkt..	16
4.2.3. Informationspflicht	17
4.2.4. Gebühren	17
4.3. Neuer Markt.....	18
4.3.1. Basisinformationen.....	18
4.3.2. Bedingungen für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Neuen Markt.	18
4.3.3. Informationspflicht	19
4.3.4. Die Funktion des Schirmherrn.....	19
4.3.5. Funktion des notierenden Mitglieds.....	20

4.3.6. Gebühren	20
4.4. Freier Markt	20
4.4.1. Grundlegende Informationen.....	20
4.4.2. Bedingungen für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Freien Markt .	20
4.4.3. Informationspflicht	21
4.4.4. Gebühren	21
5. HANDELSGRUPPEN DER BCPP.....	22
5.1. Handelsgruppe 1	22
5.2. Handelsgruppe 2	22
5.3. Handelsgruppe 3	22
6. GESCHÄFTE	24
6.1. Automatische Promptgeschäfte	24
6.1.1. Auktionssystem.....	24
6.1.2. Kontinuierliches System.....	27
6.2. Promptblockgeschäfte	29
6.3. Promptgeschäfte unter Beteiligung der Market Maker – SPAD (System zur Unterstützung des Marktes für Aktien und Schuldverschreibungen)	29
6.3.1. SPAD – offene Phase	30
6.3.2. SPAD – geschlossene Phase.....	31
6.4. Derivatgeschäfte.....	32
6.5. UNIVYC, a.s. – Institution	34
6.6. UNIVYC, a.s. – Aufgaben	34
6.7. Abwicklung von Börsengeschäften mit Wertpapieren für UNIVYC-Mitglieder .	35
6.8. Nebentätigkeiten der UNIVYC, a.s.	36
6.8.1. Abwicklung von Geschäften außerhalb der Börse.....	37
6.9. Mitgliedschaft bei UNIVYC, a.s.....	37
10. INDIZES DER BCPP	39
10.1. Überblick.....	39
10.2. Index PX-50.....	40
10.3. Index PX-D	40
10.4. Index PX-GLOB.....	41

11. WERTPAPIERPRIMÄREMISSIONEN (IPO-PROBLEMATIK) AN DER BCPP .	42
11.1. Die Geschichte des IPO an der BCPP.....	42
11.2. Gesetzgebung – Aktienanweisungen, parallele Erhöhung und Herabsetzung des Grundkapitals.....	42
11.3. Derzeitiger Stand und Perspektiven für das IPO	43
11.4. RM-SYSTEM - Allgemeines	43
11.5. RM-SYSTEM – Markt	44
11.6. RM-SYSTEM - Dienstleistungsangebot.....	44
11.6.1.Auktionen.....	44
11.6.2.Direktgeschäfte	45
11.6.3.Dienstleistungen in Verbindung mit einem Übernahmeangebot, Abkaufangebot, Konkurrenzangebot oder öffentlichen Vertragsantrag	45
11.6.4.Blockgeschäfte.....	46
11.6.5.Anteilfonds	46
11.6.6.Handel mit Derivaten.....	46
11.6.7.Weitere Dienstleistungen des RM-SYSTEMS.....	47
11.7. Index des RM-SYSTEMS	47
12. AUFHEBUNG DER REGISTRIERUNG VON WERTPAPIEREN	49
13. KAPITALMARKTAUFSICHT	51
14. TENDENZEN UND ZUKÜNFTIGE PROBLEME DES KAPITALMARKTS IN DER TSCHECHISCHEN REPUBLIK	52
14.1. Zulassung der Aktien der Gesellschaft Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG für den Handel auf dem Hauptmarkt der BCPP	52
14. 2. Ziele.....	54
15. ANLAGE: VERGLEICH DES PX-50 MIT DEM SNP-500 INDEX	55
16. ANLAGE: VERGLEICH DES PX-50 MIT DEM WBI-INDEX.....	56
17. SCHLUSSBEMERKUNG	57

Abkürzungsverzeichnis

BCPP	Aktiengesellschaft Wertpapierbörse Prag (Burza cenných papírů Praha, a.s.)
HGB	Gesetz Nr. 513/1991 Sb., Handelsgesetzbuch, in der geltenden Fassung
IPO	Initial Public Order - Wertpapierprimäremission
RM-SYSTEM	Aktiengesellschaft RM-SYSTEM (RM-SYSTEM, a.s.)
SPAD	System zur Unterstützung des Marktes für Aktien und Schuldverschreibungen
UNIVYC	Aktiengesellschaft UNIVYC (UNIVYC, a.s.)
WBAG	Wiener Börse AG

Literaturverzeichnis

- Dědič*, Obchodní zákoník. Komentář. (Handelsgesetzbuch, Kommentar), Band III, 1. Auflage Prag 2002.
- Dědič*, Burza cenných papírů a komoditní burza (Wertpapierbörse und Produktenbörse), Prag 1992.
- Dědič/Pauly*, Cenné papíry (Wertpapiere), Prag 1994.
- Dědič/Štenglová*, Zákon o cenných papírech. Komentář. (Wertpapiergesetz, Kommentar), 1. Auflage, Prag 1997.
- Eliáš und Koll.*, Kurs obchodního práva – Obchodní závazky. Cenné papíry. (Lehrgang Handelsrecht - Handelsverbindlichkeiten. Wertpapiere), 2. Auflage, Prag 1999.
- Eliáš/Bartošíková/Pokorná und Koll.*, Kurs obchodního práva – Právnícké osoby jako podnikatelé. (Lehrgang Handelsrecht – Juristische Personen als Unternehmer), 3. Auflage, Prag 2002.
- Pauly*, Komentář k zákonu o cenných papírech (Kommentar zum Wertpapiergesetz), 1. Auflage, Prag 1998.
- Bakeš und Koll.*, Finanční právo (Finanzrecht), 2. Auflage, Prag 1999.
- Štenglová/Plíva/Tomsa und Koll.*, Obchodní zákoník. Komentář. (Handelsgesetzbuch, Kommentar), 7. Auflage, Prag 2002.

INTERNET:

www.pse.cz

www.univyc.cz

www.justice.cz

www.rmsystem.cz

www.akcie.cz

www.peníze.cz

www.finance.cz

www.akatr.cz

www.csas.cz

1. Öffentliche Kapitalmärkte in der Tschechischen Republik

Nach dem tschechischen Recht, dem Wertpapiergesetz, wird der öffentliche Markt von der Wertpapierbörse oder einer anderen juristischen Person organisiert, die für diese Tätigkeit eine staatliche Bewilligung erworben hat.

Derzeit gibt es in der Tschechischen Republik einen einzigen Börsenmarkt, der von der Gesellschaft BCPP organisiert wird und faktisch einen einzigen öffentlichen Markt außerhalb der Börse, der von der Gesellschaft RM-SYSTEM organisiert wird (RTP, a.s. hat eine Genehmigung zur Organisation eines öffentlichen Wertpapiermarkts außerhalb der Börse, übt diese Tätigkeit jedoch nicht aus).²

Die gegenwärtige Rechtsregelung schränkt zwar de lege lata die Anzahl der Gesellschaften zur Organisation eines öffentlichen Marktes im Bereich der Börse oder außerhalb der Börse nicht ein, doch die Entstehung und das Bestehen dieser Subjekte sind an die Erteilung einer Bewilligung durch die Wertpapierkommission, das Verwaltungsamt für den tschechischen Kapitalmarkt, gebunden. Damit kommt der Wertpapierkommission eine wirksame Regulativ-Funktion zu, und zwar nicht nur im Hinblick auf die bereits erwähnte Regulierung der Pluralität der Kapitalmarktsubjekte³.

² *Dědič/Štenglová*, Wertpapiergesetz, Kommentar, 1. Auflage, Prag 1997, S. 29, und Handelsregisterauszug auf www.justice.cz

³ In diesem Sinne auch *Bakeš und Koll.*, Finanzrecht, 2. Auflage, Prag 1999, S. 330.

2. BCPP

2.1. Der Begriff Wertpapierbörse allgemein

Nach dem tschechischen Recht ist unter der Wertpapierbörse eine juristische Person zu verstehen, die berechtigt ist, an einem bestimmten Ort und zu einer bestimmten Zeit, durch den Einsatz befugter Personen den Kauf und Verkauf von registrierten Wertpapieren, Investitionsinstrumenten, die keine Wertpapiere sind bzw. von anderen Instrumenten des Kapitalmarkts in einem Umfang zu organisieren, der sich aus der Genehmigung der Wertpapierkommission ergibt⁴.

2.2. BCPP - Geschichte

Das Börsenwesen hat in den Ländern der böhmischen Krone eine reiche Tradition, die bis in die erste Hälfte des 19. Jahrhunderts zurückgeht, wobei vor allem in der Zwischenkriegszeit ein fulminanter Aufschwung verzeichnet wurde. Dieser Aufschwung wurde erst durch den Zweiten Weltkrieg gewaltsam gestoppt. Unmittelbar nach dem Zweiten Weltkrieg kam es nicht zu einer Erneuerung der Börsentradition. Erst in den Neunzigerjahren, im Laufe der Transformationen in der tschechischen Politik und Wirtschaft, verzeichnete die Börse einen erneuten Aufschwung.

Im Mai 1991 wurde ein Vorbereitungsausschuss für die Gründung der Wertpapierbörse errichtet. Auf der Grundlage der Annahme des Börsengesetzes verwandelte sich eine Vereinigung von acht Bankhäusern in die Handelsgesellschaft BCPP, die am 24. November 1992 durch die Eintragung in das Handelsregister entstand.

Der Handel an der BCPP begann am 6. April 1993.

Am 14.6.2001 wurde die BCPP als assoziiertes Mitglied in die Europäische Börsenföderation aufgenommen.

⁴ Gesetz über die Wertpapierbörse § 1 Abs. 1 und § 2 Abs. 1.

2.3. BCPP - Organisationsstruktur

Die BCPP ist eine privatrechtliche Aktiengesellschaft, die auch bestimmte Elemente des öffentlichen Rechts übernimmt⁵. Die Rechtsstellung der BCPP wird vor allem durch das Gesetz über die Wertpapierbörse und die Börsenordnung geregelt. Die Börsenorgane sind laut Börsenordnung die Generalversammlung, die Börsenkammer und der Aufsichtsrat. Weiters regelt die Börsenordnung die Stellung der Börsenausschüsse und des Börsengeneralsekretärs, die sie allerdings nicht als Börsenorgane bezeichnet. Dies ändert jedoch nichts daran, dass sie Börsenorgane sind⁶. Falls nichts anderes im Gesetz über die Wertpapierbörse festgelegt ist, unterliegt die Rechtsstellung der BCPP den entsprechenden Bestimmungen des Handelsgesetzbuches zur Regelung der Unternehmensstruktur von Aktiengesellschaften.

2.3.1. Generalversammlung der Aktionäre

Die Generalversammlung ist das höchste Börsenorgan, das unter anderem auch über die Zusammensetzung der Börsenkammer und des Aufsichtsrates entscheidet. Sie genehmigt den Jahresabschluss mit dem Antrag zur Gewinnverteilung bzw. Verlustdeckung, den Bericht über die unternehmerische Tätigkeit und den Vermögensstand der BCPP sowie die Grundsätze, die der Tätigkeit und Wirtschaftsführung der Börse im nachfolgenden Bilanzzeitraum zugrunde liegen. Aus der Sicht der Börsengesetzgebung genehmigt die Generalversammlung die Satzung, die Börsenschiedsgerichtsordnung und die Regeln über die Schiedsverfahrensgebühren. In ihrem Zuständigkeitsbereich liegt auch die Entscheidungsfindung über weitere Grundfragen der BCPP.

2.3.2. Börsenkammer

Die Börsenkammer ist ein statutarisches Organ der Börse, das im Namen der Börse handelt und die Tätigkeit der BCPP lenkt. Sie hat neun Mitglieder, die zur Ausübung dieser Aufgaben für eine Zeit von drei Jahren gewählt werden. Mitglied der Börsenkammer kann auch der Generalsekretär der Börse sein, wobei er für den Fall, dass er nicht ihr Mitglied ist, an ihren Zusammenkünften mit beratender Stimme teilnimmt. Zu den Aufgaben der Börsenkammer gehört die Genehmigung der Börsenordnung und der Börsenregeln, die Ernennung und Abberufung des

⁵ In diesem Sinne *Dědič*, Wertpapierbörse und Produktenbörse, Prag 1992, S. 49.

⁶ *Eliáš/Bartošiková/Pokorná und Koll.* Lehrgang Handelsrecht - Juristische Personen als Unternehmer. 3. Auflage, Prag 2002, S. 564.

Generalsekretärs der BCPP, die Erteilung der Berechtigung zum Kauf und Verkauf von Wertpapieren bzw. von Investitionsinstrumenten, die keine Wertpapiere sind auf den Märkten der BCPP und die Einrichtung des Börsenschiedsgerichts. Sie verhängt Sanktionen gegen die Teilnehmer an Börsengeschäften und Emittenten von Wertpapieren, die für den Börsenhandel zugelassen wurden.

2.3.3. Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat überwacht die Ausübung der Befugnisse der Börsenkammer und die Tätigkeit der Börse selbst. Er hat sechs Mitglieder, die für eine Amtszeit von drei Jahren gewählt werden.

2.3.4. Generalsekretär

Der Betrieb der Börse wird von einem Generalsekretär geleitet, dessen Bestellung und Abberufung im Zuständigkeitsbereich der Börsenkammer liegt.

2.3.5. Börsenausschüsse

Die Börsenkammer errichtet für die einzelnen Tätigkeitsbereiche Börsenausschüsse:

- einen Börsenausschuss für Mitgliederfragen,
- einen Börsenausschuss für die Kotierung und
- einen Börsenausschuss für Börsengeschäfte.

Weiters ist an der BCPP zur Entscheidung von Streitfällen aus Börsengeschäften ein Börsenschiedsgericht eingerichtet und auch ein Börsengarantiefonds, welcher der Besicherung der Verbindlichkeiten und Risikodeckung aus Börsengeschäften und ihrer Abwicklung dient.

Die BCPP hat eine hundertprozentige Tochtergesellschaft, die UNIVYC, a.s., welche die Abwicklung der Börsengeschäfte sicherstellt. Ein weiterer Tätigkeitsbereich der UNIVYC ist die Abwicklung der Geschäfte mit Wertpapieren außerhalb der Börse, die Führung einer Evidenz der Wertpapiere auf den Mitgliederkonten der UNIVYC und andere Dienstleistungen für ihre Mitglieder.

3. An der BCPP gehandelte Wertpapiere

Derzeit werden auf den Märkten der BCPP nur Aktien und Schuldverschreibungen gehandelt. Da aber noch Mitte September 2002 Anteilscheine auf den Märkten der BCPP gehandelt wurden, befasst sich diese Abhandlung in Kurzform auch mit dieser Art von Wertpapieren. Auf den Handel mit Wertpapieren eines ausländischen Emittenten geht das Kapitel 14.1. ein; es behandelt die Zulassung der Aktien der Ersten Bank der oesterreichischen Sparkassen AG für den Handel auf den BCPP-Märkten.

3.1. Aktien

Eine Aktie ist ein von einer Aktiengesellschaft ausgegebenes Wertpapier, mit dem gesetzlich festgelegte Rechte des Eigentümers, des Aktionärs als Gesellschafter der Aktiengesellschaft, verknüpft sind. Es handelt sich insbesondere um

- das Recht, sich an der Führung der Aktiengesellschaft zu beteiligen;
- das Recht auf einen Gewinnanteil (die sog. Dividende);
- das Recht auf einen Anteil am Liquidationserlös bei Erlöschen der Gesellschaft⁷.

Mit 20.9.2002 wurden auf allen Märkten der BCPP insgesamt 84 Aktientitel gehandelt (Einzelheiten zeigt die Tabelle Nr. 1).

3.2. Anteilscheine

Ein Anteilschein ist ein Wertpapier, mit dem sowohl ein Anteil des Inhabers am Vermögen eines Anteilfonds als auch das Recht auf Auszahlung eines Gewinnanteils aus der Vermögensbewirtschaftung des Anteilfonds verknüpft ist. Ein Anteilfonds ist eine Organisationseinheit einer Investmentgesellschaft, in welcher Fremdvermögen konzentriert ist (das Vermögen der Anteilseigentümer), das von ihr verwaltet wird. Zum 20.9.2002 wurde auf den Märkten der BCPP kein Anteilschein gehandelt.

3.3. Schuldverschreibungen

Eine Schuldverschreibung ist ein Wertpapier, mit welchem das Recht des Eigentümers auf Auszahlung eines auf der Schuldverschreibung angeführten Schuldbetrags im Nominalwert sowie auf Auszahlung der Rendite aus diesem Betrag zu einem bestimmten Datum verbunden ist; mit einer Schuldverschreibung können

⁷ Dědič/Pauly, Wertpapiere, Prag 1994, S. 41.

auch das Recht auf Eintausch gegen eine andere Schuldverschreibung oder eine Aktie (sog. Wechselschuldverschreibung) oder bestimmte Vorrechte verknüpft sein (sog. bevorrechtigte Schuldverschreibung)⁸. Die Rechte aus Schuldverschreibungen verjähren mit dem Ablauf einer Frist von zehn Jahren ab dem Tag ihrer Fälligkeit. Zum 20.9.2002 wurden auf allen Märkten der BCPP insgesamt 77 Emissionen von Schuldverschreibungen gehandelt.

Tabelle Nr. 1:

Gesamtzahl der auf den Märkten der BCPP zum 31.10.2002 gehandelten Wertpapiere				
	Aktien	Anteilscheine	Schuldverschreibungen	insgesamt
Hauptmarkt	5	0	20	25
Nebenmarkt	42	0	18	60
Freier Markt	35	0	38	73
Neuer Markt	0	0	0	0
insgesamt	82	0	76	158

Quelle: www.pse.cz

⁸ Pauly, Kommentar zum Wertpapiergesetz, 1. Auflage, Prag 1998, S. 15.

4. Die Märkte der BCPP

Die BCPP betreibt derzeit vier Wertpapiermärkte, und zwar:

- den Hauptmarkt,
- den Nebenmarkt,
- den Neuen Markt,
- den Freien Markt.

4.1. Hauptmarkt

Basisinformationen

Der Hauptmarkt ist der prestigeträchtigste, organisierte Markt⁹ der BCPP, auf dem die liquidesten Wertpapieremissionen platziert werden. Das auf dem Hauptmarkt gehandelte Wertpapiervolumen übersteigt bei weitem die Volumina der auf den anderen Märkten der BCPP gehandelten Wertpapiere (siehe Tabelle Nr. 2).

Zur Zeit werden auf dem Hauptmarkt der BCPP Aktienemissionen der nachfolgenden Emittenten gehandelt:

ČESKÝ TELECOM, a.s.
ČEZ, a.s.
Komerční banka, a.s.
UNIPETROL, a.s.
Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG

Über die Zulassung von Wertpapieren auf dem Hauptmarkt entscheidet der Börsenausschuss für die Kotierung, der auch die wirtschaftliche Gesamtsituation des Emittenten in Erwägung zieht und die Qualität des von ihm emittierten Wertpapiers beurteilt.

4.1.2. Bedingungen für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Hauptmarkt

Um die Zulassung eines Wertpapiers sucht der Emittent oder ein von ihm beauftragtes Börsenmitglied an, das auf Grund einer Vollmacht dem Börsenausschuss für die Kotierung einen entsprechenden Antrag unterbreitet.

⁹ Dies wird zumindest auf den Internetseiten <http://www.pse.cz/cenpap/hlavnitrh.asp>. behauptet.

Vorbedingung für die Zulassung ist die Erfüllung einer ganzen Reihe von Verpflichtungen durch den Emittenten und die von ihm ausgegebene Emission.

Bedingungen, die der Emittent und die Emission zu erfüllen haben:		
Bedingungen	Gesellschaft außer Fonds	Investment- und Anteilfonds
Höhe des Grundkapitals (bei Anteilfonds) Das Emissionsvolumen (bei Anteilscheinen)	nach dem Handelsgesetzbuch	mindestens 500 Millionen tschechische Kronen
Volumen des Teils der Emission, der auf Grund eines öffentlichen Angebots ausgegeben wird	mindestens 200 Millionen tschechische Kronen	
Bei Aktien - der Teil der Emission, der auf die Öffentlichkeit gestreut wird	mindestens 25 %	
Dauer der Unternehmenstätigkeit	mindestens 3 Jahre	mindestens 3 Jahre

Quelle: www.pse.cz

Der Börsenausschuss für die Kotierung hat noch eine weitere Bedingung festgesetzt, die für den Verbleib der Aktienemissionen und Anteilscheine auf dem Hauptmarkt von höchster Bedeutung ist, und durch die sich der Hauptmarkt von den übrigen Börsenmärkten unterscheidet. Diese Bedingung ist eine ausreichende Liquidität der Emission.

4.1.3. Informationspflicht

Zu den wichtigsten Informationen, die der Emittent über die BCPP der Öffentlichkeit zur Verfügung stellt, gehören die vorläufigen Wirtschaftsergebnisse für das abgelaufene Geschäftsjahr; die Quartalseckdaten der Wirtschaftsergebnisse der Gesellschaft; der von einem Wirtschaftsprüfer geprüfte und nach den IAS erstellte Jahresabschluss; ein Jahresbericht, den der Emittent binnen 4 Monaten nach Ende des Kalenderjahres (bzw. Wirtschaftsjahres) vorlegt oder ein Halbjahresbericht, der innerhalb eines Monats ab dem Halbjahresende vorgelegt wird. Bei Investment- und Anteilfonds wird auch die Zusammensetzung des Portfolios bekanntgegeben. Sehr wichtig sind auch Informationen wie die Veränderungen der Finanzlage der

Gesellschaft; personelle Änderungen im Vorstand, im Aufsichtsrat und in der Geschäftsleitung; Änderungen der Vermögensbeteiligung bzw. der Aktionärsstruktur des Emittenten; ein Nachweis der Veröffentlichung des Beschlusses des Emittenten über die Aufhebung der Registration auf öffentlichen Märkten sowie weitere Tatsachen, die direkt oder indirekt eine Änderung des Wertpapierkurses hervorrufen können¹⁰.

4.1.4. Gebühren

Gesellschaften, deren Emissionen auf dem Hauptmarkt der BCPP gehandelt werden, sind zur Zahlung von Gebühren in der festgelegten Höhe verpflichtet.

Gebühren für Emissionen, die auf dem Hauptmarkt der BCPP gehandelt werden	
(Einmal-) Gebühr für die Zulassung der Wertpapiere zum Handel auf dem Hauptmarkt der BCPP	50 000,00 CZK
(Jahres-) Gebühr für den Handel der Wertpapiere auf dem Hauptmarkt der BCPP (aus dem Emissionsvolumen)	0,05 % max. 300 000,00 CZK

4.2. Nebenmarkt

4.2.1. Basisinformationen

Der Nebenmarkt ist der Markt, auf dem Emissionen von Gesellschaften gehandelt werden, die ein Interesse daran haben, über ihre Wirtschaftsführung und die übrigen Tatsachen, die einen Einfluss auf die Kursentwicklung haben können, so viele Informationen wie möglich zur Verfügung zu stellen¹¹.

Über die Zulassung von Wertpapieren auf dem Nebenmarkt der BCPP entscheidet der Börsenausschuss für die Kotierung, der auch den Antrag und die wirtschaftliche Gesamtlage des Emittenten prüft.

4.2.2. Bedingungen für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Nebenmarkt

Für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Nebenmarkt der BCPP gibt es eine Reihe von Bedingungen, die der Emittent und die Emission erfüllen müssen.

¹⁰ Oftmals ist es unklar, ob es sich bei der Information um eine Änderung des Wertpapierkurses handelt; in einem solchen Fall ist es ratsam, die Wertpapierkommission zu konsultieren.

¹¹ Siehe <http://www.pse.cz/cenpap/vedlejsitrh.asp>.

Bedingungen, die der Emittent und die Emission für die Zulassung auf dem Nebenmarkt der BCPP erfüllen müssen:		
Bedingungen	Gesellschaften außer Fonds	Investment- und Anteilfonds
Höhe des Grundkapitals (bei Anteilfonds) Das Emissionsvolumen (bei Anteilscheinen)	nach dem Handelsgesetzbuch	mindestens 250 Millionen tschechische Kronen
Volumen jenes Teils der Emission, der auf Grund eines öffentlichen Angebots ausgegeben wird	Mindestens 100 Millionen tschechische Kronen	
Bei Aktien -Teil der Emission, der auf die Öffentlichkeit gestreut wird	mindestens 25 %	
Dauer der Unternehmenstätigkeit	Mindestens 3 Jahre	mindestens 3 Jahre

Quelle: www.pse.cz

Für die auf dem Nebenmarkt gehandelten Emissionen ist weder eine Liquiditätshöhe noch eine weitere Bedingung festgesetzt (gegenüber dem Hauptmarkt, wo die Bedingung - eine ausreichende Liquidität der Emission - gestellt ist).

4.2.3. Informationspflicht

Ebenso wie für Gesellschaften, deren Emissionen auf dem Hauptmarkt der BCPP gehandelt werden, gilt auch für Gesellschaften, deren Emissionen auf dem Nebenmarkt der BCPP gehandelt werden, die Informationspflicht.

4.2.4. Gebühren

Gesellschaften, deren Emissionen auf dem Nebenmarkt der BCPP gehandelt werden, sind zur Zahlung von Gebühren im Zusammenhang mit dem Börsenhandel verpflichtet. Die Höhe dieser Gebühren wird für den Nebenmarkt jedes Jahr neu bewertet bzw. neu geregelt.

Gebühren für die auf dem Nebenmarkt der BCPP gehandelten Emissionen	
(Einmal-) Gebühr für die Zulassung der Wertpapiere zum Handel auf dem Nebenmarkt der BCPP	50 000,00 CZK
(Jahres-) Gebühr für den Handel der Wertpapiere auf dem Nebenmarkt der BCPP (aus dem Emissionsvolumen)	0,05% max. 85 000,00 CZK

4.3. Neuer Markt

4.3.1. Basisinformationen

Am Ende des Jahres 1999 wurde der Grundstein für die Entstehung des Neuen Marktes der BCPP gelegt. Das Hauptziel bei der Schaffung des Neuen Marktes war es, Gesellschaften mit kurzer Unternehmensgeschichte, gleichzeitig jedoch mit einem aussichtsreichen Unternehmensziel, zu ermöglichen, durch eine öffentliche Zeichnung auf dem Kapitalmarkt, neue Finanzquellen für ihr weiteres Wachstum und Innovationen zu erschließen.

Zu den Gesellschaften, die für die Notierung auf dem Neuen Markt der BCPP geeignet sind, gehören vor allem:

- Junge Gesellschaften, die eine finanzielle Absicherung für konkrete Geschäftsprojekte suchen;
- Unternehmen mit Spitzentechnologie und Ausrichtung auf die Entwicklung neuer Produkte;
- Unternehmen mit hohem Wachstumspotential;
- Gesellschaften im Eigentum ihrer Gründer, die neue Partner suchen;
- rasch expandierende Gesellschaften mit einem Interesse am Eintritt in eine neue Entwicklungsphase.

Derzeit wird auf dem Neuen Markt der BCPP kein Wertpapier gehandelt.

4.3.2. Bedingungen für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Neuen Markt

Eine Gesellschaft, die beschließt, um die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Neuen Markt der BCPP anzusuchen, muss insbesondere folgende Grundbedingungen erfüllen (siehe Tabelle unten).

Bedingungen, die vom Emittenten und der Emission für die Zulassung auf dem Neuen Markt erfüllt werden müssen:	
Bedingungen	festgesetzte Höhe
Höhe des Grundkapitals	mindestens 20 Mio. CZK
Emissionsanteil, der auf Grund eines öffentlichen Angebots am Gesamtemissionsvolumen ausgegeben wird	mindestens 15 %
Aktienanzahl der Emission	mindestens 100 000 Stück
Dauer der Unternehmenstätigkeit	mindestens 1 Jahr

Quelle: www.pse.cz

4.3.3. Informationspflicht

An Gesellschaften, deren Emissionen in den Neuen Markt der BCPP eintreten, werden höhere Anforderungen als auf dem Haupt- und dem Nebenmarkt der BCPP gestellt. Darunter ist vor allem das Vorhandensein eines Schirmherrn und notierenden Mitglieds zu verstehen; diese Vorschrift gilt für jede zum Handel auf dem Neuen Markt der BCPP zugelassene Emission. Zu den Informationspflichten des Emittenten gehört zum Beispiel die Übermittlung der Ergebnisse der Wirtschaftstätigkeit der Gesellschaft sowie Informationen über die Generalversammlung, Änderungen in den Gesellschaftsorganen, die Übermittlung des Halbjahresberichts, die Vorlage des Jahresberichts binnen 4 Monaten ab dem Ende des Kalenderjahres (bzw. Geschäftsjahres) und Ähnliches.

4.3.4. Die Funktion des Schirmherrn

Die Aufsicht über die Erfüllung der Informationspflichten des Emittenten führt während der Gesamtdauer des Handels der Emission auf dem Neuen Markt ein Schirmherr. Er kontrolliert laufend die ordnungsgemäße und rechtzeitige Erfüllung der Informationspflichten des Emittenten und legt den Organen der BCPP eine Stellungnahme zu den Ergebnissen der Wirtschaftstätigkeit des Emittenten vor, wobei er gleichzeitig deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Objektivität überwacht. Die Funktion des Schirmherrn wird von einer Gesellschaft ausgeübt, die Mitglied der Börse ist und den Investoren gegenüber dafür haftet, dass der Emittent sämtliche notwendigen Voraussetzungen und Parameter für die Zulassung auf dem Neuen Markt erfüllt und die entsprechende Emission für den Handel auf dem Neuen Markt der BCPP bereit ist. Die Hauptaufgaben des Schirmherrn sind vor allem die Beratung des Emittenten für die Zulassung seiner Emission auf dem Neuen Markt der BCPP

und die Sicherstellung einer optimalen Vorbereitung des Emittenten auf den Börsenhandel. Derzeit gibt es insgesamt vier Gesellschaften, Börsenmitglieder, die die Tätigkeit eines Schirmherrn ausüben können. Das Verhältnis zwischen dem Emittenten und dem Schirmherrn ist durch einen schriftlichen Vertrag zu regeln.

4.3.5. Funktion des notierenden Mitglieds

Die Funktion des notierenden Mitglieds wird von einem bestimmten Börsenmitglied erfüllt. Hauptaufgabe des notierenden Mitglieds ist die Aufrechterhaltung des Angebots und der Nachfrage für die Emission, für die er diese Funktion ausübt. Die Bedingungen dieser Aufrechterhaltung sind festgelegt.

4.3.6. Gebühren

Um für Gesellschaften den Handel mit Wertpapieren auf dem Neuen Markt der BCPP attraktiv zu gestalten, wurden im Vergleich zu den übrigen Märkten der BCPP sehr niedrige Gebühren festgesetzt. Diese Gebühren wurden für das Jahr 2001 mit 1000,- CZK für die Zulassung (Einmalgebühr) und 1 000,- CZK für den Handel der Emission auf dem Neuen Markt (Jahresgebühr) festgelegt.

4.4. Freier Markt

4.4.1. Grundlegende Informationen

Der Freie Markt der BCPP ist für Emissionen bestimmt, deren Emittenten zum Unterschied von den übrigen Märkten keine so umfangreichen Informationen übermitteln müssen. Aus diesem Grund suchen in der Regel Gesellschaften um Zulassung an, die diese umfangreiche Informationspflicht nicht erfüllen bzw. keine hohen Gebühren zahlen wollen oder Gesellschaften, deren Emissionen bislang noch nicht die für die Zulassung auf einem anderen Markt der BCPP¹² erforderlichen Bedingungen erfüllen.

Auf dem Freien Markt werden von allen Märkten der BCPP die meisten Wertpapiere gehandelt.

4.4.2. Bedingungen für die Zulassung eines Wertpapiers auf dem Freien Markt

Für die Zulassung einer Emission auf dem Freien Markt der BCPP sind in den Börsenregeln, Teil V, Bedingungen festgelegt.

¹² Siehe <http://www.pse.cz/cenpap/volnytrh.asp>.

4.4.3. Informationspflicht

Wie bereits angeführt, gibt es auf dem Freien Markt der BCPP gegenüber den prestigeträchtigen Märkten der BCPP, zu denen der Haupt- und Nebenmarkt zählt, keine so umfangreiche Informationspflicht für die Emittenten der diesem Markt angehörenden Emissionen, wobei freilich eine gewisse Informationspflicht besteht.

4.4.4. Gebühren

Gesellschaften, die ihre Wertpapiere auf dem Freien Markt der BCPP registrieren lassen wollen, zahlen nur eine Einmalgebühr von 5 000, - CZK für die Zulassung ihres Wertpapiers zum Handel auf dem Freien Markt der BCPP.

Tabelle Nr. 2:

		Geschäftsvolumen für das Jahr 2001							
		Schuldverschreibungen		Aktien		Anteilscheine		insgesamt	
		Volumen	Anzahl	Volumen	Anzahl	Vol.	Anzahl	Volumen	Anzahl
		[Mio CZK]	[Stück]	[Mio CZK]	[Stück]	[Mio CZK]	[Stück]	[Mio CZK]	[Stück]
Hauptmarkt	ZM	6,3	669	102 864,2	492 120 483	0,0	0	102 870,5	492 121 152
	BG	1 641 875,0	153 887 897	6 964,0	24 335 546	0,0	0	1 648 839,0	178 223 443
	Σ	1 641 881,3	153 888 566	109 828,2	516 456 029	0,0	0	1 751 709,6	670 344 595
Nebenmarkt	ZM	0,0	0	11 538,4	21 961 586	9,9	16 873	11 548,2	21 978 459
	BG	91 734,9	1 185 027	2 675,6	5 790 925	1,2	2 000	94 411,8	6 977 952
	Σ	91 734,9	1 185 027	14 213,9	27 752 511	11,1	18 873	105 960,0	28 956 411
Freier Markt	ZM	0,0	0	4 438,2	952 013	33,8	30 821	4 472,0	982 834
	BG	124 763,5	8 886 812	273,9	1 334 146	0,0	0	125 037,4	10 220 958
	Σ	124 763,5	8 886 812	4 712,1	2 286 159	33,8	30 821	129 509,4	11 203 792
Σ ZM		6,3	669	118 840,7	515 034 082	43,7	47 694	118 890,7	515 082 445
Σ BG		1 858 373,5	163 959 736	9 913,5	31 460 617	1,2	2 000	1 868 288,2	195 422 353
Σ		1 858 379,8	163 960 405	128 754,2	546 494 699	44,9	49 694	1 987 179,0	710 504 798

ZM = Zentralmarkt, BG = Blockgeschäfte

Quelle: www.pse.cz

5. Handelsgruppen der BCPP

Abgesehen von der Unterteilung der an der BCPP gehandelten Papiere in vier Märkte gibt es auch die Gliederung der Wertpapiere in drei Handelsgruppen. Das ausschlaggebende Kriterium für die Teilung in Handelsgruppen ist nicht das Maß des Interesses und der Bereitschaft des Emittenten, detaillierte Informationen über sein Wirtschaftsgebaren zu veröffentlichen, wie dies bei der Aufteilung in die einzelnen Märkte der Fall ist, sondern die Art des Handelns mit diesen Emissionen an der BCPP¹³.

5.1. Handelsgruppe 1

Handelsgruppe 1	
Handelsart	Automatische Geschäfte – Auktions- und Kontinualsystem, Blockgeschäfte
Einbezogene Emissionen	Sämtliche verbuchte Wertpapiere mit Ausnahme der im SPAD-System gehandelten Emissionen

5.2. Handelsgruppe 2

Handelsgruppe 2	
Handelsart	Automatische Geschäfte – Auktions- system, Blockgeschäfte
Einbezogene Emissionen	Wertpapiere in Urkundenform

5.3. Handelsgruppe 3

Handelsgruppe 3	
Handelsart	SPAD-System, automatische Geschäfte – Auktions- und Kontinualsystem und Blockgeschäfte über dem Limit
Einbezogene Emissionen	SPAD-fähige Wertpapiere

Tabelle Nr. 3:

Aufteilung der Wertpapiere in Handelsgruppen zum 31.10.2002						
Markt	Wertpapiere	1. Handels- gruppe	2. Handels- gruppe	3. Handels- gruppe	insgesamt	
Haupt- markt	Aktien / PL	0	0	5	5	25
	Schuldver- schreibungen	20	0	0	20	
Neben- markt	Aktien / PL	41	0	1	42	60
	Schuldver- schreibungen	17	1	0	18	
Freier Markt	Aktien / PL	34	0	1	35	73
	Schuldver- schreibungen	34	4	0	38	
Neuer Markt	Aktien / PL	0	0	0	0	0
	Schuldver- schreibungen	0	0	0	0	
insgesamt	Aktien / PL	75	0	7	82	158
	Schuldver- schreibungen	71	5	0	76	
	insgesamt	146	5	7	158	

Quelle: www.pse.cz

¹³ Siehe http://www.pse.cz/cenpap/obchod_skupiny.asp

6. Geschäfte

Unter Börsengeschäft versteht man im Allgemeinen den Kauf und den Verkauf von Wertpapieren, die für den Handel an der Börse zugelassen sind, aber auch die mit diesen Wertpapieren verknüpften Derivate. Als Börsengeschäft gilt ein Geschäft:

- das an der BCPP abgeschlossen wird;
- das im automatischen Handelssystem evidiert ist;
- dessen Gegenstand ein auf einem Markt der BCPP gehandeltes Wertpapier ist;
- dessen Beteiligte Börsenmitglieder sind;
- das von der UNIVYC¹⁴ abgewickelt wird.

Die Börsengeschäfte lassen sich weiters in „Promptgeschäfte“ und „Derivatgeschäfte“ gliedern.

Promptgeschäfte werden weiter unterteilt in

- Blockgeschäfte,
- Geschäfte mit Beteiligung der Marktgestalter,
- automatische Geschäfte.

Derivatgeschäfte werden generell unterteilt in den Handel mit

- standardisierten Optionskontrakten und
- standardisierten Terminkontrakten (Futures).

Geschäfte an der BCPP werden durch ein automatisches Handelssystem realisiert. Die BCPP gehört somit zu den sog. elektronischen Börsen, bei welchen weder der persönliche Kontakt noch die Anwesenheit von Maklern oder Händlern in den Räumlichkeiten der BCPP¹⁵ erforderlich ist.

6.1. Automatische Promptgeschäfte

6.1.1. Auktionssystem

Das Auktionssystem ist auf der Preispriorität begründet, d.h. Vorrang genießt die Bestellung mit dem besseren Preis (höherer Einkaufs-, niedrigerer Verkaufspreis).

¹⁴ *Bakeš und Koll.*, Finanzrecht, 2. Auflage, Prag 1999, S. 334.

¹⁵ *Bakeš und Koll.*, Finanzrecht, 2. Auflage, Prag 1999, S. 334.

Wird ein Auftrag ohne Anführung des Preises eingebracht, so bedeutet dies, dass der Makler gewillt ist, das Wertpapier zum Marktpreis zu kaufen oder zu verkaufen.

Die Phasen des Auktionssystems	
Geschlossene Auktion	Es findet nur die Entgegennahme von Bestellungen statt (Modifikation, Aufhebung), es werden keinerlei Informationen veröffentlicht.
Offene Auktion	Die Bestellungen werden angenommen und Informationen in Echtzeit an die Beteiligten übermittelt (theoretischer Preis, Überhänge, Maß der Verteilung etc.) Die offene Auktion wird im derzeitigen Harmonogramm des Börsentags nicht genutzt.

Jede Phase kann auf zwei Arten beendet werden. Eine Möglichkeit ist der Übergang in eine andere Auktionsphase einschließlich der Feststellung ("Fixierung") des Preises, der Paarung der Bestellungen und der Festsetzung des Marktcodes und des Verteilungsmaßes. Die zweite Möglichkeit ist der Übergang in eine andere Phase ohne diese Fixierung. Für den Übergang in das kontinuierliche System kann nur ein Übergang mit Fixierung gewählt werden.

Der Preis wird so festgesetzt, dass eine maximale Menge von Wertpapieren gehandelt werden kann. Das zweite Kriterium ist ein minimaler Überhang. Wenn auch das zweite Kriterium nicht entscheidet, wird der Auktionspreis ein niedrigerer Preis, falls ein Angebotsüberhang besteht, oder ein höherer Preis, falls sich ein Nachfrageüberhang ergibt. Der neu festgesetzte Preis kann höchstens um die erlaubte Spanne abweichen, die auf 5% ab der Mitte der genehmigten Spanne festgelegt wird (d.h. vom Endkurs des vorhergehenden Börsentages).

Das Auktionssystem ist ein kursbildendes Segment für die Emissionen der 2. Handelsgruppe, d.h. der im Auktionssystem festgesetzte Preis wird für diese Emissionen zum Endkurs.

Marktcodes		
Code	Stand	Aktion
1	vollkommenes Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage	alle Bestellungen sind völlig befriedigt
2	lokaler Überhang des Angebots	gekürzt werden nur die Bestellungen für den Verkauf zum Limitpreis, der mit dem neuen Auktionspreis übereinstimmt; das Geschäft wird realisiert
3	lokaler Überhang der Nachfrage	gekürzt werden nur die Bestellungen für den Kauf zum Limitpreis, der mit dem neuen Auktionspreis übereinstimmt; das Geschäft wird realisiert
4	globaler Überhang des Angebots	gekürzt werden alle Bestellungen für den Verkauf zum Limitpreis, der niedriger oder gleich dem neuen Auktionspreis ist, der Auktionspreis wird auf der Untergrenze der erlaubten Spanne festgesetzt; das Geschäft wird realisiert
5	globaler Überhang der Nachfrage	gekürzt werden alle Bestellungen für den Kauf zum Limitpreis, der höher oder gleich dem neuen Auktionspreis ist, der Auktionspreis wird auf der Obergrenze der erlaubten Spanne festgesetzt; das Geschäft wird realisiert
6	totaler Angebotsüberhang	das Verteilungsmaß ist niedriger als 20%, der Auktionspreis wird auf der Untergrenze der erlaubten Spanne festgesetzt; das Geschäft wird realisiert
7	totaler Nachfrageüberhang	das Verteilungsmaß ist niedriger als 20%, der Auktionspreis wird auf der Obergrenze der erlaubten Spanne festgesetzt; das Geschäft wird nicht realisiert
8	nicht kotiert	es sind keine Bestellungen eingegangen oder die Nachfrage deckt das Angebot nicht, der vorhergehende Auktionspreis bleibt; das Geschäft wird nicht realisiert

6.1.2 Kontinuierliches System

Diese Handelsart im Rahmen der automatischen Geschäfte ist für Wertpapiere vorgesehen, die in die 1. und 3. Handelsgruppe eingereiht wurden und knüpft im Rahmen des Börsentags an die Auktion an. Zum Geschäftsabschluss kommt es auf Grund der laufenden Eingliederung der Bestellungen für den Kauf und Verkauf eines Wertpapiers. Bei der Paarung von Bestellungen wird das Prinzip der preislichen und zeitlich nachfolgenden Priorität angewandt, d.h. sofern mehrere Bestellungen mit übereinstimmendem Preis eingegangen sind, haben die früher eingegangenen Bestellungen Vorrang. Bestellungen können in das System mit einer zeitlichen Geltung von mehr als einem Börsentag eingebracht werden.

Spezifika der Kontinualgeschäfte:

Eröffnungspreis - der Eröffnungspreis entspricht dem für das Wertpapier im Rahmen der Auktion festgesetzten Preis.

Erlaubte Spanne - die erlaubte Spanne ist die maximale Abweichung des Handelspreises vom Eröffnungspreis.

1. Handelsgruppe	3. Handelsgruppe
$\pm 5 \% + 3 \%$	$\pm 5 \% + 5 \% + 5 \% + 5 \%$

Die ersten 5% sind die erlaubte Abweichung in beide Richtungen. Weitere prozentuale Abweichungen gelten nur in der jeweiligen Richtung (d.h. nicht im "Scherensystem").

Wartezeit - die Wartezeit ist das Intervall, in welchem das System auf die Erweiterung der Spanne wartet. Sie beginnt in dem Augenblick, in dem Bestellungen in das System eingehen, die einen Geschäftsabschluss außerhalb der aktuell erlaubten Spanne ermöglichen würden. Geht während der Wartezeit eine Bestellung in das System ein, die einen Geschäftsabschluss zu einem Preis innerhalb der aktuell erlaubten Spanne ermöglicht, so wird die Wartezeit beendet und es kommt nicht zur Ausdehnung der Spanne. Geht eine solche Bestellung nicht ein, so wird nach Ablauf der Wartezeit die Spanne in die jeweilige Richtung erweitert. Derzeit wurde die Wartezeit mit 5 Minuten festgesetzt.

Kurs - ein Kurs wird im kontinuierlichen System nur für die Wertpapieremissionen der 1. Handelsgruppe festgesetzt und ist stets gleich dem Preis des letzten, im kontinuierlichen System realisierten Geschäfts. Wurde mit der Emission kein solches Geschäft abgeschlossen, so entspricht der Kurs dem Eröffnungskurs. Der zuletzt festgelegte Kurs wird der Schlusskurs für den jeweiligen Börsentag. Für Wertpapiere der 3. Handelsgruppe ist dieses Segment nicht kursbildend.

Lot (Börsenabschlusseinheit) - das Lot ist die Einheit der Mindesthandelsmenge von Wertpapieren im kontinuierlichen System. Die Lotgröße ist für alle Wertpapiere auf ein Stück festgelegt.

Festlegung des Handelspreises - sind bei Bestellungen für den Kauf und Verkauf Preise angeführt, die im Rahmen der erlaubten Spanne liegen, so entspricht der Handelspreis dem Preis der früher eingebrachten Bestellung.

Ist bei einer Bestellung (Ein- oder Verkauf) kein Preis angeführt und liegt bei der zweiten Bestellung der Preis im Rahmen der erlaubten Spanne, so entspricht der Handelspreis dem in der Bestellung angeführten Preis.

Sind bei beiden Bestellungen keine Preise angeführt, so entspricht der Handelspreis dem zuletzt im kontinuierlichen System festgelegten Preis.

Liegt bei einer Kaufbestellung der Preis über der Obergrenze der erlaubten Spanne und liegt der Preis bei der Verkaufsbestellung im Rahmen der erlaubten Spanne oder ist der Preis nicht angeführt, so entspricht der Handelspreis dem Preis der Verkaufsbestellung (falls die Verkaufsbestellung zuerst eingegangen ist) oder der Obergrenze der erlaubten Spanne (falls die Kaufbestellung zuerst eingegangen ist).

Liegt bei einer Verkaufsbestellung der Preis unter der Untergrenze der erlaubten Spanne und liegt bei einer Kaufbestellung der Preis im Rahmen der erlaubten Spanne oder ist der Preis nicht angeführt, so entspricht der Handelspreis dem Preis der Kaufbestellung (falls die Kaufbestellung zuerst eingegangen ist) oder der Untergrenze der erlaubten Spanne (falls die Verkaufsbestellung zuerst eingegangen ist).

6.2. Promptblockgeschäfte

Unter einem Blockgeschäft versteht man ein Geschäft

- bei dem zumindest auf einer Seite ein Börsenmitglied auftritt (ein Blockgeschäft Mitglied-Nichtmitglied kann seit 1.4.2002¹⁶ durchgeführt werden),
- das im Handelssystem registriert ist,
- dessen Gegenstand eine einzige Wertpapieremission ist,
- das für einen Preis pro Stück oder einen Gesamtumfang, eine Stückzahl und ein Abwicklungsdatum vereinbart wird, und
- dessen Preis weder eingeschränkt noch an einen Wertpapierkurs gebunden ist.

Ein Blockgeschäft muss die Bedingung des Minimalvolumens erfüllen, die derzeit mit 1,- CZK pro Aktie und Anteilschein, und mit 10 000,- CZK pro Schuldverschreibung festgelegt ist.

Blockgeschäfte können im Termin T+1 bis T+15 (T ist der Tag der Registrierung des Blockgeschäfts im Handelssystem) abgewickelt werden und sind nicht von Garantien des Börsengarantiefonds betroffen. Ein Blockgeschäft muss in der festgesetzten Frist registriert werden.

6.3. Promptgeschäfte unter Beteiligung der Market Maker – SPAD (System zur Unterstützung des Marktes für Aktien und Schuldverschreibungen)

SPAD ist auf der Nutzung der Funktion der Market Maker begründet. Ein Market Maker ist ein Börsenmitglied, das mit der BCPP einen Vertrag über die Ausübung einer marktgestalterischen Tätigkeit für ausgewählte Emissionen geschlossen hat. Die Zahl der Market Maker pro Emission ist ebenso wenig beschränkt wie die Zahl der Emissionen pro Market Maker. Derzeit sind in das SPAD-System insgesamt sieben Wertpapieremissionen einbezogen, für welche insgesamt zehn Market Maker eingesetzt wurden.

¹⁶ Siehe <http://www.pse.cz/obchodovani/blokove.asp>

Emissionsparameter im SPAD-System (Letzte Änderung - 1.10.2002)		
Bezeichnung	Standardmenge	Stück über Limit
Č. RADIOKOMUNIKACE	3 000	156 000
ČESKÝ TELECOM	5 000	145 000
ČEZ	20 000	460 000
Erste Bank	500	21 000
KOMERČNÍ BANKA	2 000	24 000
PHILIP MORRIS ČR	200	4 000
UNIPETROL	20 000	1 260 000

Quelle: www.pse.cz

Das SPAD-System läuft in zwei Phasen ab – der offenen und der geschlossenen Phase.

6.3.1. SPAD – offene Phase

Im Lauf der offenen Phase sind alle Market Maker verpflichtet, ihre Kotierungen für die Emission zu veröffentlichen, bei welcher sie die Funktion des Market Makers ausüben. Seine Kotierung kann der Market Maker jederzeit ändern, er kann sie jedoch nicht ohne schwerwiegenden Grund aufheben. Auf Grund dieser Kotierung wird für jede Emission laufend die beste Zulassung festgelegt (d.h. der höchste Ein- und der niedrigste Verkaufspreis). Geschäfte können nur im Rahmen der erlaubten Spanne abgeschlossen werden, die derzeit mit der besten Kotierung plus 0,5% in beide Richtungen festgelegt ist.

Als Gegenseite seines Geschäfts kann ein Händler wählen zwischen:

(A) Market Maker	zu den Standardbedingungen (der Market Maker ist verpflichtet, mit diesem Händler unverzüglich ein Geschäft abzuschließen):	die Kurskotierung des Market Makers ist derzeit Bestandteil der besten Zulassung der Abwicklungstermin für das Geschäft ist T+5 Geschäftsgegenstand ist die Standardmenge von Wertpapieren oder ein Vielfaches davon (max. das Vierfache)
	zu anderen Bedingungen (der Market Maker kann, muss aber nicht reagieren)	

(B) einem anderen Händler (einem Börsenmitglied)	Das Geschäft kann im Voraus über die elektronische Börsenpost oder telefonisch vereinbart werden. Eine Anweisung, die ein ausgehandeltes Geschäft zwischen zwei Börsenmitgliedern betrifft, ist spätestens innerhalb von 5 Minuten in das SPAD-Segment einzubringen. Eine Anweisung, die nicht innerhalb von 5 Minuten gepaart wurde, verfällt.
--	---

6.3.2. SPAD – geschlossene Phase

Während dieser Phase sind die Market Maker nicht zur Kotierung verpflichtet. Geschäfte können im Rahmen der erlaubten Spanne abgeschlossen werden, die zwischen der besten Kotierung im Augenblick der Beendigung der offenen Phase liegt; + 5% in beiden Richtungen. In dieser Phase verfallen nicht gepaarte Anweisungen im Augenblick der Beendigung der Phase. Für alle in das SPAD-System eingebrachten Emissionen ist dieses Segment kursbildend. Der Schlusskurs wird als arithmetisches Mittel der erlaubten Spanne festgelegt, die im Augenblick der Beendigung der offenen Phase galt. Mit Wertpapieren im SPAD-System können keine Blockgeschäfte abgeschlossen werden, mit Ausnahme der Geschäfte über dem Limit (d.h. Geschäfte die in ihrem Volumen das festgesetzte Limit von ca. 40 Millionen CZK übersteigen).

Für alle Emissionen im SPAD-System ist dieses Segment kursbildend. Der Kurs wird während der offenen Phase festgesetzt und entspricht stets dem arithmetischen Mittel der aktuell erlaubten Spanne. Der zuletzt festgesetzte Kurs (um 16.00 Uhr) wird für den jeweiligen Börsentag zum Schlusskurs.

6.4. Derivatgeschäfte

Mit Jahresende 2000 beschloss das Präsidium der Wertpapierkommission die Vorbereitung und Realisierung einzelner Schritte im Hinblick auf die Schaffung eines organisierten Marktes mit Derivaten in der Tschechischen Republik. Die grundlegenden gesetzgeberischen Voraussetzungen für die Einführung des Derivatmarktes wurden zu Jahresbeginn 2001 geschaffen. Derzeit sollte ein System zum Handel mit Derivaten an der BCPP im Testbetrieb laufen, das ein vollautomatisches Handelssystem¹⁷ sein soll.

Das System sollte den Handel sowohl mit Futures als auch mit Optionskontrakten ermöglichen. Der Handel soll auf dem Mitgliederprinzip unter Beteiligung der Market Makers begründet sein, die auf dem Markt für ausreichende Liquidität sorgen, und auf dem Grundsatz der anonymen Veröffentlichung von Angebot und Nachfrage beruhen. Die Geschäftsabwicklung stellt wie auch bei den Promptgeschäften die UNIVYC sicher.

Personen, die zum Handel auf den Märkten der BCPP berechtigt sind

Die BCPP geht vom sogenannten Mitgliederprinzip¹⁸ aus, denn der Handel auf ihren Märkten ist nur über Börsenmitglieder möglich. Börsenmitglied kann eine juristische Person werden, der gemäß der Regeln der Börsenkammer BU 39/96 die Bewilligung für den Wertpapierhandel erteilt wurde, die im Handelsregister eingetragen ist und sämtliche von der Börsenordnung, den Börsenvorschriften oder den Beschlüssen der Börsenorgane festgesetzten Bedingungen erfüllt und Aktionär der BCPP ist oder von der Börsenkammer als Börsenmitglied im Einklang mit den Regeln der Börsenkammer BU 39/96 aufgenommen wurde.

¹⁷ Dies geht aus den Informationen auf der Internetseite http://www.pse.cz/obchodovani/der_koncepce.asp hervor.

¹⁸ Jahresbericht der BCPP für 2001 – <http://ftp.pse.cz/Info.bas/cz/vz01-cz.pdf>.

Auf Grund des Gesetzes Nr. 214/1992 Sb. über die Wertpapierbörse in der geltenden Fassung und im Einklang mit den Regeln der Börsenkammer BU 39/96 ist die Tschechische Nationalbank Börsenmitglied.

Vermögensvoraussetzung für die Entstehung der Mitgliedschaft ist ein einbezahltes Grundkapital in Höhe von mindestens 10 Millionen Kronen. Börsenmitglied kann nur eine juristische Person werden, die liquide Mittel von mindestens 5 Millionen Kronen vorweisen kann. Eine juristische Person, auf deren Vermögen ein Konkurs erklärt oder ein Ausgleich genehmigt wurde oder ein Konkursantrag wegen unzureichender Vermögensmasse abgewiesen wurde, kann nicht Börsenmitglied werden. Eine Bank, über welche die Zwangsverwaltung verhängt wurde, kann ebenfalls nicht Börsenmitglied werden. Ein Börsenmitglied ist nur dann berechtigt, Wertpapiere auf den Märkten der BCPP zu kaufen und zu verkaufen, wenn es Mitglied des Börsengarantiefonds ist.

Die Mitgliedschaft an der Börse ist nur mit Zustimmung der Börsenkammer auf eine andere Person übertragbar.

Die Mitgliedschaft ist gebührenpflichtig. Die Mitgliedsgebühren sind nach dem Tarif für Börsengebühren gestaltet:

- Einmalgebühr für den Mitgliedsantrag – 10 000,- CZK;
- Einmalgebühr für die Annahme des Antrags zur Mitgliedschaft - 1,0 Million CZK (die Antragsgebühr wird bei positiver Erledigung abgezogen);
- Anzahlung auf die Jahresgebühr für die Organisation von Promptgeschäften - 660 000,- CZK.

Die Börsenkammer ist berechtigt, einem Mitglied, das gegen seine Verpflichtungen verstößt, in einem Verwaltungsverfahren die in den Börsenvorschriften vorgesehenen Sanktionen aufzuerlegen; die Regressmöglichkeiten reichen vom Verweis bis zu Geldstrafen und Suspendierung bzw. Aufhebung der Mitgliedschaft.

Zum 20.9.2002 hatte die Börse 31 Mitglieder, zusätzlich zur Tschechischen Nationalbank, die auf Grund des Gesetzes Nr. 214/1992 Sb. über die Wertpapierbörse in der geltenden Fassung Mitglied ist.

6.5. UNIVYC, a.s. – Institution

Die Aktiengesellschaft UNIVYC, a.s. entstand am 8.10.1996 auf Grund eines Beschlusses der Generalversammlung der Gesellschaft Wertpapierbörsenregister, s.r.o. (GmbH) durch Transformation aus ebendieser Gesellschaft. UNIVYC knüpfte an die Tätigkeit der am 5.4.1993 gegründeten Gesellschaft Wertpapierbörsenregister, s.r.o. an. Eigentümer aller von UNIVYC emittierten Aktien ist die BCPP¹⁹.

UNIVYC ist eine Aktiengesellschaft, die die obligatorische Struktur der Organe einer Aktiengesellschaft kopiert: Generalversammlung, Vorstand und Aufsichtsrat. Vom UNIVYC-Vorstand wurde außerdem ein Mitgliederausschuss eingerichtet, welcher dem Vorstand die Aufnahme oder aber die Ablehnung von Bewerbern um die UNIVYC-Mitgliedschaft vorschlägt. Weiters legt der Mitgliederausschuss dem Vorstand Anträge für die Suspendierung, Abtretung oder Beendigung der Mitgliedschaft in der UNIVYC vor sowie Vorschläge für Vorschriften betreffend die Bedingungen der Mitgliedschaft. Der Vorstand hat noch einen zweiten Ausschuss eingerichtet, den Ausschuss für die Geschäftsabwicklung. Dieser Ausschuss befasst sich vor allem mit Fragen der Abwicklung von Wertpapiergeschäften. Er empfiehlt dem Vorstand neue Projekte zur Beurteilung und legt Materialien vor, die von den Mitarbeitern der UNIVYC ausgearbeitet wurden.

6.6. UNIVYC, a.s. – Aufgaben

In erster Linie befasst sich die UNIVYC mit der Abwicklung von Börsengeschäften mit Wertpapieren für die UNIVYC-Mitglieder. Die Abwicklung von Wertpapiergeschäften umfasst zwei Operationen: Die Überweisung von Geldmitteln und die Übertragung von Wertpapieren.

Verlaufen beide Operationen im festgesetzten Zeitlimit, im Rahmen des Abwicklungsprozesses, so sprechen wir von einer Wertpapierlieferung gegen Bezahlung, einem sog. „delivery versus payment“. Bestimmte Übertragungen können durch die UNIVYC in Form von unentgeltlichen Wertpapierlieferungen abgewickelt werden, den sog. „delivery free of payment“. Bei solchen Transaktionen wird über die UNIVYC nur die Vermögensabwicklung realisiert – d.h. die Wertpapierlieferung, während die finanzielle Abwicklung außerhalb der UNIVYC stattfindet. Darüber

¹⁹ Gemäß <http://www.univyc.cz/cz/ospolecnosti/spolecnost.htm> und dem Handelsregisterauszug auf www.justice.cz

hinaus erbringt die UNIVYC eine Reihe weiterer Dienstleistungen bzw. ergänzende Dienstleistungen, die mit den Wertpapiertransaktionen verbunden sind.

6.7. Abwicklung von Börsengeschäften mit Wertpapieren für UNIVYC-Mitglieder

Zu den wichtigsten Dienstleistungen der UNIVYC gehört in erster Linie die Abwicklung von Börsengeschäften mit Wertpapieren für die UNIVYC-Mitglieder. Die Börsenmitglieder deponieren ihre Kauf- und Verkaufsbestellungen oder Anweisungen im Handelssystem der Börse, die nach der Registrierung der gepaarten Geschäfte der UNIVYC zur Abwicklung übergeben werden. Die Abwicklung aller Typen von Börsengeschäften kann nur in Form einer „delivery versus payment“ verlaufen.

Geschäfte mit Market-Maker-Beteiligung (SPAD) - die Abwicklung von geschlossenen Geschäften im System SPAD ist unwiderruflich und wird vom Garantiefonds der Börse – dem Garantiefonds für das SPAD-System gewährleistet. Sie verläuft standardgemäß am Tag $S = T+5$, wobei T der Tag des Geschäftsabschlusses ist und S der Abwicklungstag. Nach Vereinbarung der Teilnehmer kann das Geschäft jedoch auch in der Spanne zwischen $S = T+1$ und $T+15$ abgewickelt werden. Erfüllt ein Teilnehmer seine Verpflichtungen aus dem Geschäftsabschluss nicht, so wird ihm eine Frist von 3 Tagen für die zusätzliche Abwicklung des Geschäfts gewährt. Wird auch danach das Geschäft nicht abgewickelt, so hebt UNIVYC seine Abwicklung auf und vermittelt ein Ersatzgeschäft. UNIVYC wendet sich an alle Market Maker, damit sie in diesem Geschäft die Seite vertreten, die die Aufhebung der Abwicklung verschuldet hat. Einen eventuellen Preisunterschied zwischen dem ursprünglichen und dem Ersatzgeschäft deckt der betroffenen Seite jene Seite, die gegen ihre Verpflichtung verstoßen hat.

Automatische Geschäfte - die Abwicklung von automatischen Geschäften wird von UNIVYC garantiert und am dritten Bilanztag nach Geschäftsabschluss am Tag $S = T+3$ durchgeführt. Liefert der Verkäufer in der festgesetzten Frist die Wertpapiere nicht oder bezahlt der Käufer nicht für die gekauften Wertpapiere, so stellt UNIVYC an Stelle des Schuldners die Erfüllung der Verbindlichkeit sicher. Die Ersatzlieferung von Wertpapieren wird über den Mechanismus der Interventionskäufe gesichert,

wobei die Wertpapiere aus den Mitteln des Börsengarantiefonds, konkret aus dem Garantiefonds für automatische Geschäfte, bereitgestellt werden. Die eingesetzten Mittel des Fonds werden nachträglich vom Verkäufer gedeckt. Der Einkauf wird mit einem Preisaufschlag durchgeführt, der in der Folge zu Lasten des Schuldners geht. Dem Gläubiger wiederum werden die Wertpapiere zu einem Minimalpreis geliefert, der im Zeitraum zwischen dem Tag der ursprünglich geplanten Realisierung und dem Tag ihrer faktischen Durchführung im Rahmen des Interventionskaufs erreicht wurde. Die Differenz zwischen diesem Minimalpreis und dem ursprünglichen Geschäftspreis wird zu Lasten des Schuldners verrechnet.

Blockgeschäfte - Blockgeschäfte werden an einem von den beteiligten Händlern gewählten Tag verwirklicht, und zwar in einem Zeitraum von 1 bis 15 Bilanztagen nach dem Tag des Geschäftsabschlusses bzw. nach dem Tag der Paarung im Handelssystem. Die Abwicklung wird seitens UNIVYC nicht garantiert. Ist am Abwicklungstag das verkaufende UNIVYC-Mitglied nicht in der Lage, die verkauften Wertpapiere zu liefern oder ist das kaufende Mitglied nicht in der Lage, die gekauften Wertpapiere zu bezahlen, so wird die Geschäftsabwicklung suspendiert. Das Geschäft kann zu einem Ersatztermin bis zum Tag S+6 abgewickelt werden. Dauert die Zahlungsunfähigkeit oder die Unfähigkeit, die Wertpapiere bereitzustellen, auch nach diesem Tag an, so wird das Blockgeschäft archiviert und die Teilnehmer können bei UNIVYC schriftlich die zusätzliche Abwicklung beantragen.

6.8. Nebentätigkeiten der UNIVYC, a.s.

Die Nebentätigkeiten der UNIVYC sind insbesondere:

- die Abwicklung von Transaktionen außerhalb der Börse;
- die Verwaltung der Einlagen der Teilnehmer im Börsengarantiefonds;
- die Entlehnung von Wertpapieren;
- Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren;
- die Registrierung von Wertpapieren für die Zwecke der Abwicklung;
- die Abwicklung von Wertpapierprimäremissionen;
- die Vermittlung von Dienstleistungen des Wertpapierzentrums;
- die Verwaltung ausländischer, an der Börse registrierter Wertpapiere und die Abwicklung von Geschäften mit diesen;

- die Ausgabe und Verwaltung sowie der Handel und die Abwicklung von Geschäften mit Anteilen an einer Sammelschuldverschreibung.

6.8.1. Abwicklung von Geschäften außerhalb der Börse

Transaktionen außerhalb der Börse sind Geschäfte, die nicht auf den Märkten der BCPP abgeschlossen werden, deren Abwicklung jedoch von der UNIVYC gewährleistet wird und deren Käufer und Verkäufer alle Mitglieder von UNIVYC sein können – Mitglieder und Nichtmitglieder der Börse.

Als Transaktionen außerhalb der Börse gelten:

- sämtliche zwischen zwei UNIVYC-Mitgliedern und Nichtmitgliedern der Börse abgeschlossenen Geschäfte;
- Übertragungen, die kein Geschäft darstellen, vom Typ Custody-Übertragung, Entlehnung von Wertpapieren, Repo-Operationen oder Buy-Sell-Operationen zwischen zwei UNIVYC-Mitgliedern;
- technische Übertragungen – Übertragungen zwischen zwei unterschiedlichen Konten eines Wertpapiereigentümers.

UNIVYC wickelt auf Antrag der beteiligten Mitglieder Transaktionen außerhalb der Börse grundsätzlich auf zwei Arten ab:

Delivery versus payment – Lieferung gegen Zahlung, d.h. entgeltliche Übertragung von Wertpapieren bestehend aus der finanziellen Abwicklung und der Abwicklung der Seite der Wertpapiere.

Delivery free of payment – unentgeltliche Lieferung, d.h. nur Übertragung von Wertpapieren, wobei die Geldüberweisung nicht über UNIVYC läuft.

6.9. Mitgliedschaft bei UNIVYC, a.s.

UNIVYC-Mitglied kann eine juristische Person werden, der eine Genehmigung zur Ausübung der Tätigkeit eines Wertpapierhändlers erteilt wurde und deren Grundkapital in der Höhe von mindestens 10 000 000 CZK einbezahlt ist.

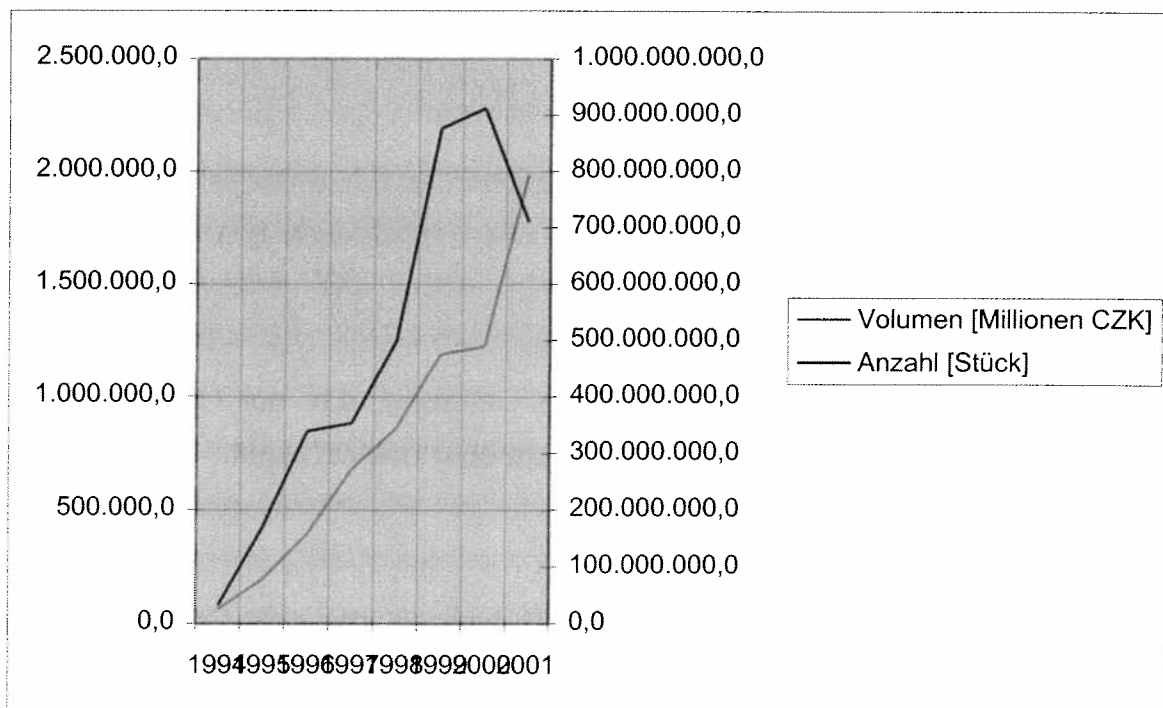
UNIVYC-Mitglieder sind oder können sein:

- Börsenmitglieder – sie werden automatisch im Augenblick ihrer Annahme als Börsenmitglieder auch UNIVYC-Mitglieder,
- UNIVYC-Mitglieder, die nicht Börsenmitglieder sind (über ihre Annahme entscheidet der UNIVYC-Vorstand auf Grund eines Antrags des Mitgliederausschusses).

Zum 20.9.2002 wurden insgesamt sechs Gesellschaften, Wertpapierhändler, als UNIVYC-Mitglieder aufgenommen, die gleichzeitig nicht Börsenmitglieder sind²⁰.

Geschäftsvolumen an der BCPP

Der besseren Übersichtlichkeit wegen wurde eine Grafik eingefügt, aus welcher die Entwicklung des Wertvolumens der auf den Märkten der BCPP gehandelten Wertpapiere (obere Kurve) sowie die Stückzahl der Wertpapiere (untere Kurve) hervorgeht. Ausgangswerte sind die Handelsangaben jeweils für das gesamte Kalenderjahr 1994 - 2001. Die Handelsvolumina für das Jahr 1993 und 2002 sind wegen ihrer Unvollständigkeit nicht angeführt.



²⁰ Es handelt sich um die CITIBANK, a.s., die HVB Bank CR, a.s., die Tschechische Konsolidationsagentur (Česká konsolidační agentura), die Commerzbank, A.G., die Crédit Lyonnais Bank Praha, a.s., die Commerzbank Capital Markets (Eastern Europe), a.s. – nach Angaben der Seite <http://www.univyc.cz/cz/clenove/clenove.htm>

10. Indizes der BCPP

10.1. Überblick

Unter einem Wertpapierbörsenindex versteht man einen Satz von Aktienpreisen, der in einer einzigen Zahl zusammengefasst wird und die Marktbewegungen indiziert und konzentriert²¹. Die BCPP veröffentlicht die Werte für vierzehn Indizes.

Der älteste und bekannteste Index ist der offizielle Index PX 50, der im April 1994 eingeführt wurde. Ein Jahr später entstand eine Reihe von neuen Indizes. Mit dem Monitoring und der Weiterentwicklung der Börsenindizes befasst sich die Kommission für die Verwaltung der Börsenindizes.

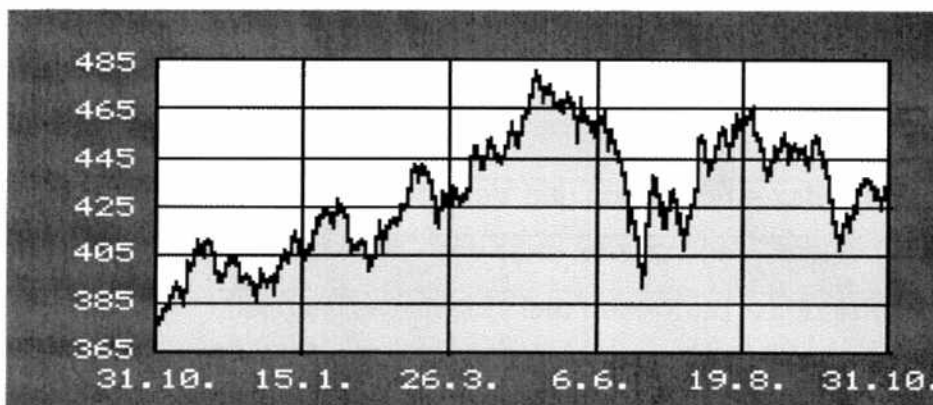
Überblick über die Indizes der BCPP	
Index	Beschreibung
PX 50	Börsenaktienindex, dessen Basis maximal 50 Aktienemissionen bilden
PX-GLOB	globaler Index
PX-D	Börsenindex, der als Unterlagenaktivum für den Handel mit Derivaten konstruiert wurde, und dessen Basis Emissionen im SPAD-System bilden
BI03	Bereichsindex – Getränke- und Tabakerzeugung
BI04	Bereichsindex – Förderung und Verarbeitung von Mineralien
BI07	Bereichsindex – chemische, pharmazeutische und Gummi-Industrie
BI08	Bereichsindex – Bauwesen und industrielle Baustoffe
BI10	Bereichsindex – Maschinenbau
BI11	Bereichsindex – Elektrotechnik und Elektronik
BI12	Bereichsindex – Energiewirtschaft
BI13	Bereichsindex – Verkehr
BI14	Bereichsindex – Handel
BI15	Bereichsindex – Finanzwesen
BI16	Bereichsindex – Dienstleistungssektor

²¹ Vgl. http://www.pse.cz/obchodovani/index_historie.asp

10.2. Index PX-50

Für den Index PX-50 wurde in Übereinstimmung mit der IFC-Methodologie (International Finance Corporation) die Standardberechnung gewählt, die für die Indexbildung auf neuen Märkten empfohlen wird. Im Einklang mit den im Dezember 2001 genehmigten Aktualisierungsgrundsätzen der Indexbasis für den PX 50 ist die Anzahl der Basisaktien variabel, darf jedoch fünfzig nicht übersteigen, wobei zum 20.9.2002 für die PX-50-Berechnung 20 Basisemissionen verwendet wurden. Emissionen von Investmentfonds und Holdinggesellschaften, die durch eine Umwandlung aus Investmentfonds entstanden sind, werden nicht in die Indexbasis aufgenommen, da sich in ihren Kursen bereits die Preisbewegungen der Basisemissionen widerspiegeln. Als Börsenausgangstag wurde der 5.4.1994 gewählt, als Ausgangswert für den PX 50 wurden 1 000 Punkte festgesetzt. Den Maximalwert von 1 244,7 Punkten erreichte der Index PX-50 am 1.3.1994²², das historische Minimum von 316,0 Punkten wurden am 8.10.1998 verzeichnet.

Grafik Nr. 1: Entwicklung des Index PX-50 im Zeitraum 31.10.2001 - 31.10.2002



Quelle: www.pse.cz

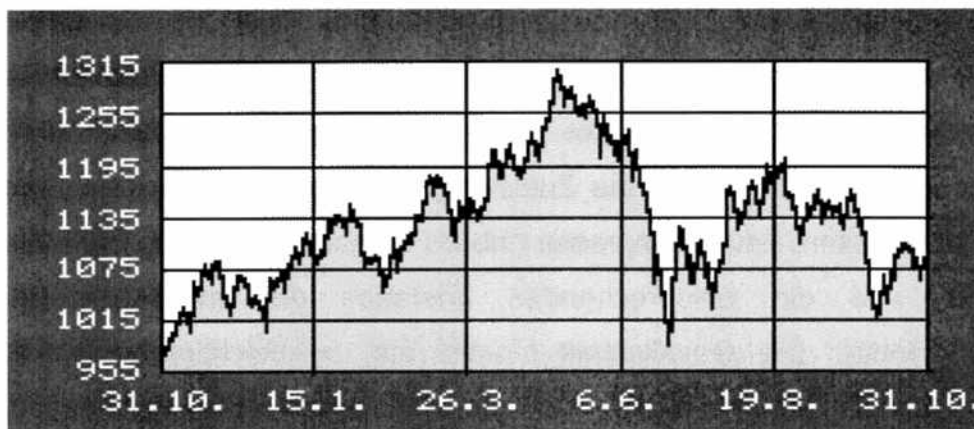
10.3. Index PX-D

Der PX-D ist ein Preisindex (ohne Berücksichtigung der Dividendenerträge) von sog. "Blue-Chips"-Emissionen. In die Indexbasis kann eine im SPAD-System gehandelte Nicht-Fonds-Emission aufgenommen werden. Die Anzahl der Basis-Emissionen ist variabel konzipiert; derzeit liegt die Anzahl der im SPAD gehandelten Basis-Emissionen bei sieben. Das Gewicht der Emission ist vorgegeben durch ihren Anteil an der Marktkapitalisierungsbasis, wobei der Anteil einer Emission an der

²² Es handelt sich offensichtlich um einen rückwirkend berechneten Wert.

Gesamtmarktkapitalisierungsbasis am sog. Stichtag 35% nicht übersteigen darf. Der Ausgangswert zum 4.1.1999 des PX-D-Index entspricht 1 000,0 Punkten.

Grafik Nr. 2: Entwicklung des PX-D-Index im Zeitraum 31.10.2001 - 31.10.2002

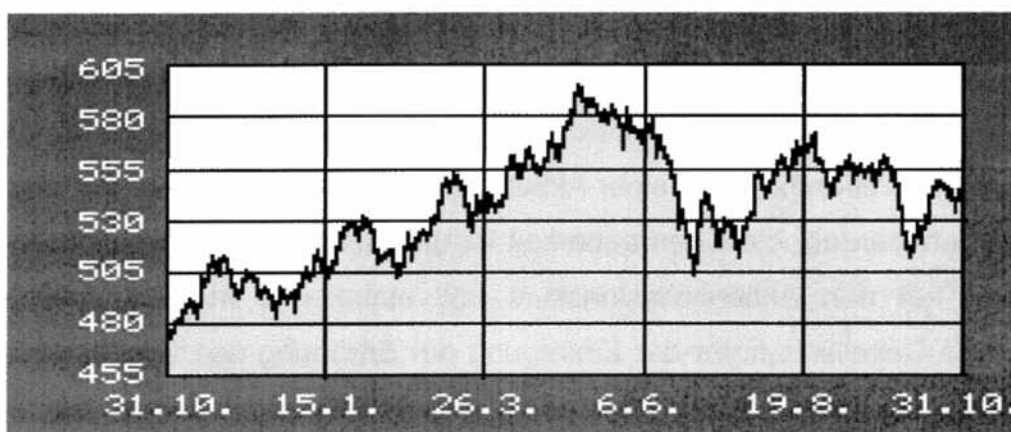


Quelle: www.pse.cz

10.4. Index PX-GLOB

Der PX-GLOB-Index ist ein globaler Preisindex, der nach jeder Séance berechnet wird und in den sämtliche Aktienemissionen und Anteilscheine einbezogen werden, bei welchen spätestens am vorhergehenden Börsentag ein gültiger Kurs festgesetzt wurde. Der Ausgangswert des PX-GLOB-Index zum 30.9.1994 entspricht 1 000,0 Punkten.

Grafik Nr. 3: Entwicklung des PX-GLOB-Index im Zeitraum 31.10.2001 - 31.10.2002



Quelle: www.pse.cz

11. Wertpapierprimäremissionen (IPO-Problematik) an der BCPP

11.1. Die Geschichte des IPO an der BCPP

An den Märkten der BCPP hat bislang noch kein einziges IPO stattgefunden. Die erste Gesellschaft, die sich um den Eintritt ihrer Wertpapierprimäremission an den Märkten der BCPP bemühte, war die Aktiengesellschaft Limart, a.s. Die Absicht, das erste IPO in der Geschichte der BCPP durchzuführen, scheiterte jedoch am Desinteresse von mindestens drei Market Makern, die den Marktpreis kotieren sollten, wodurch die Bedingungen für die Zulassung der Emission auf dem Markt nicht erfüllt werden konnten. Laut Fachpresse gab es damals noch keine optimalen Marktbedingungen und ein entsprechendes Interesse der Investoren und Wertpapierhändler fehlte. Die Gesellschaft Limart, a.s. beabsichtigte zwar, ein zweites IPO im Herbst 2001 durchzuführen, ließ jedoch in Reaktion auf die Terrorangriffe in den Vereinigten Staaten und die darauf folgende Schwächung der Handelstätigkeit auf den Weltkapitalmärkten von diesem Vorhaben ab²³.

11.2. Gesetzgebung – Aktienanweisungen, parallele Erhöhung und Herabsetzung des Grundkapitals

Als das IPO der Gesellschaft Limart, a.s. vorbereitet wurde, also im Jahr 2001, liefen auf fachlicher Ebene intensive Diskussionen über die rechtlichen Probleme der Realisierung eines IPO²⁴. Diese Diskussionen und die sich daraus ergebenden Anregungen fanden schließlich Eingang in die Vorbereitungsarbeiten für die Novellierung des Handelsgesetzbuches und des Wertpapiergesetzes, d.h. im Rahmen der Vorbereitung des Gesetzesentwurfes der späteren Zahl 501/2001 Sb. (Sammlung) HGB, der am 1.1.2002 wirksam wurde. So wurde zum Beispiel ein neues Wertpapier eingeführt, die sog. Aktienanweisung. Aktienanweisungen können bei der Erhöhung des Grundkapitals einer Aktiengesellschaft durch Zeichnung neuer Aktien ausgegeben werden, die Übertragbarkeit ist uneingeschränkt, vorausgesetzt, der Zeichnende hat den Aktienemissionskurs voll einbezahlt. In einer solchen Situation kann die Gesellschaft vor der Eintragung der Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister Aktienanweisungen ausgeben, falls die Generalversammlung einen entsprechenden Beschluss gefasst hat. Eine Aktienanweisung ist ein Inhaberwertpapier, mit dem sämtliche Rechte des Aktienzeichners verbunden sind. Mit einer Aktienanweisung sind Rechte verbunden, die sich in der Regel aus der

²³ Siehe z.B. <http://akcie.penize.cz/info/zpravy/zprava.asp?NewsID=588>

²⁴ Siehe z.B. Material der Assoziation für den Kapitalmarkt auf <http://akatcr.cz/doc/IPO.htm>

Zeichnung einer Aktie ergeben, wobei Aktienanweisungen die gleiche Erscheinungsform haben wie Aktien, für die sie eingetauscht werden sollen, falls die Generalversammlung nicht die Ausgabe von Urkundenanweisungen auf Aktien bzw. die Buchform der gezeichneten Aktien beschließt. Durch die Ausgabe von Aktienanweisungen wird eine eventuelle Verzögerung der Eintragung der Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister eliminiert²⁵. Weiters wurde unter anderem im Handelsgesetzbuch die Möglichkeit einer parallelen Herabsetzung und Erhöhung des Grundkapitals einer Gesellschaft neu eingeführt und die Eintragung der Erhöhung des Grundkapitals in das Handelsregister prozessual vereinfacht.

Durch das am 2.10.2002 verkündete Erkenntnis des Verfassungsgerichts der Tschechischen Republik wurde mit Rücksicht auf die Verfahrenszweifel im Rahmen der Annahme des Gesetzes Nr. 510/2001 Sb. beschlossen, dass das Gesetz Nr. 510/2001 Sb. zum 31.3.2002 seine Geltungskraft verliert²⁶. Es stellt sich daher die Frage, ob die oben behandelten Institute, die eben von diesem Gesetz Nr. 510/2001 Sb. eingeführt und wieder aufgehoben wurden, auch in die weiteren Novellierungsabsichten der Regierung der Tschechischen Republik Eingang finden werden.

11.3. Derzeitiger Stand und Perspektiven für das IPO

Trotz der Beseitigung einer ganzen Reihe von gesetzlichen Hürden, die bislang die Realisierung eines IPO auf den Märkten der BCPP komplizierten, ist seit 2001 nichts über ein weiteres IPO an der BCPP bekannt. Die Gründe für diese Tatsache sind unserer Ansicht nach eher im rechtlichen Umfeld als im Investitionsumfeld zu suchen.

11.4. RM-SYSTEM - Allgemeines

Das RM-SYSTEM ist eine Aktiengesellschaft mit der Handelsfirma RM-SYSTEM, a.s. und gleichzeitig ein öffentlicher Wertpapiermarkt außerhalb der Börse.

Alleinaktionär und Gründer des RM-SYSTEMS ist die Gesellschaft PVT, a.s. Diese Gesellschaft garantierte in technischer Sicht die erste und zweite Welle der Kuponprivatisierung und sichert auch jetzt den technischen Betrieb des RM-SYSTEMS.

²⁵ Štenglová/Plíva/Tomsa und Koll., Handelsgesetzbuch, Kommentar. 7. Auflage, Prag 2002, S. 654.

11.5. RM-SYSTEM – Markt

Das RM-SYSTEM begann im Mai 1993 mit dem Wertpapierhandel. Die Exekutivteile des RM-SYSTEMS sind die Zentralstelle und die Eingangsstellen, die in Handelsplätze und spezielle Eingangsstellen gegliedert sind. Der Betrieb des Handelssystems, die zentrale Datenverarbeitung und sämtliche unterstützende Dienstleistungen für das RM-SYSTEM sichert die Gesellschaft PVT, a.s..

Das RM-SYSTEM ist ein vollelektronischer Wertpapiermarkt, der Geschäfte in Sekunden abwickeln kann. Die Organisation und Struktur des Marktes des RM-SYSTEMS werden im Ausland unter der Bezeichnung OTC gehandelt (“Over the Counter”).

Der Handel im RM-SYSTEM zeichnet sich durch die folgenden spezifischen Merkmale aus:

- Auf dem Markt des RM-SYSTEMS kann eine beliebige natürliche oder juristische Person aktiv werden, die ein Wertpapierkonto beim Wertpapierzentrum hat.
- Auf dem Markt des RM-SYSTEMS gibt es keine Mitgliedschaftsexklusivität.
- Interessenten am Kauf oder Verkauf von Wertpapieren können Geschäfte direkt und im eigenen Namen abwickeln.
- Die Voraussetzung für die Zulassung eines Wertpapiers zum Handel auf dem Markt des RM-SYSTEMS ist die Erfüllung der im Wertpapiergesetz festgelegten Bedingungen und die Buchform des Wertpapiers.

11.6. RM-SYSTEM - Dienstleistungsangebot

11.6.1. Auktionen

Die Auktion ist der tägliche kontinuierliche Handel, in dem sich das aktuelle Angebot und die aktuelle Nachfrage nach den vorgegebenen Weisungen laufend ändern. Eine Auktion besteht aus zwei voneinander getrennten Phasen. In der “Eingangsphase” werden die Weisungen der Vortage, die bislang noch nicht befriedigt wurden, gepaart mit den Weisungen, die das RM-SYSTEM im Rahmen der Eingangsphase des Betriebstages (16.00 – 21.30 Uhr des vorhergehenden Kalendertages) erhalten hat

²⁶ Erkenntnis des Verfassungsgerichtshofs der Tschechischen Republik Pl. ÚS 5/02 vom 2.10.2002.

und die erfolgreich validiert wurden. In der "Onlinephase" werden Weisungen bearbeitet, die in der Eingangsphase nicht befriedigt wurden und Weisungen im Online-Handelssystem (9.00 – 16.00 Uhr), d.h. aus den Online- Eingabestellen und-Stationen, vor allem der Internetkunden. Jede erteilte Weisung löst sofort eine neue Auktionsrunde für das jeweilige Wertpapier aus. Daher werden für jedes Wertpapier an einem Tag in der Regel mehrere unterschiedliche Auktionspreise gebildet. In die Auktion des RM-SYSTEMS werden Wertpapiere einbezogen, die die gesetzlich festgelegten Bedingungen für ein registriertes Wertpapier erfüllen. Die Wertpapiere müssen auch im Wertpapierzentrum verbucht sein und dürfen keine vom Emittenten eingeschränkte Übertragbarkeit aufweisen.

Bei der Abwicklung eines Auktionsgeschäfts wird der Grundsatz des "delivery versus payment" eingehalten. Es kann also nicht der Fall eintreten, dass Wertpapiere übertragen werden, während die Geldmittel nicht übertragen werden und umgekehrt. Die Abwicklung der Geschäfte erfolgt zunächst im Wertpapierzentrum und erst nach der erfolgreichen Durchführung der Übertragung im Register der Kronenkonten des RM-SYSTEMS.

11.6.2. Direktgeschäfte

Ein Direktgeschäft ist eine Vereinbarung zwischen zwei Vertragspartnern. Bei einem Direktgeschäft vergibt ein Kunde, der an der Abwicklung im RM-SYSTEM interessiert ist, verpflichtende Angaben (Registrationsnummer und Identifikationsnummer, Art der Weisung, ISIN, Registrationsnummer der Gegenseite, Preis für 1 Stück des bestimmten Wertpapiers, Stückanzahl des Wertpapiers) und kann zwischen einzelnen Abwicklungsvarianten wählen.

11.6.3. Dienstleistungen in Verbindung mit einem Übernahmeangebot, Abkaufangebot, Konkurrenzangebot oder öffentlichen Vertragsantrag

Diese Dienstleistungen werden relativ häufig in Anspruch genommen. Insbesondere wickelt das RM-SYSTEM ein Geschäft in Verbindung mit einem Übernahmeangebot ab, d.h. dem Verkäufer wird der jeweilige Preis ausbezahlt, und die Wertpapiere werden auf das Konto des Antragstellers übertragen. Die Wertpapierlieferung erfolgt nach dem Prinzip „delivery versus payment“. Das RM-SYSTEM erbringt auch weitere Dienstleistungen wie zum Beispiel die Weitergabe von Informationen, die zur Erfüllung weiterer Informationspflichten des Antragstellers dienen.

Die Verkäufer können während der Geltung eines Übernahmeangebots oder Massenaufkaufangebots ihre Verkaufsanweisungen auf allen Handelsstellen des RM-SYSTEMS oder über die Onlinestationen für Sonderkunden oder anderer Sonderkundentypen des RM-SYSTEMS erteilen. Ein gewisser Vorteil für die Verkäufer - insbesondere Kleinaktionäre, natürliche Personen-, den das RM-SYSTEM bietet, kann auch die Möglichkeit sein, an allen Handelsstellen des RM-SYSTEMS in allen erforderlichen Angelegenheiten beraten zu werden.

11.6.4. Blockgeschäfte

Ein Blockgeschäft ist ein Geschäft, das einen Stücksatz eines bestimmten Wertpapiers (Block) betrifft. Dieser Satz wird von einem einzigen Verkäufer an einem einzigen Handelstag zum Verkauf angeboten. Die Blockgröße übersteigt in der Regel 2% der jeweiligen Emission, beträgt jedoch mindestens 1 000 Stück des Wertpapiers. Blockgeschäfte werden an jedem Betriebstag des RM-SYSTEMS in die Auktionen von Blockgeschäften einbezogen - bis zum Zeitpunkt ihres Verkaufs. Blockgeschäfte werden nach den Auktionsregeln durchgeführt.

11.6.5. Anteilfonds

Das RM-SYSTEM offeriert über seinen Markt technische, organisatorische und legislative Hilfe bei der Aus- und Rückgabe von Anteilscheinen offener Anteilfonds bzw. der ihnen entsprechenden ausländischen Wertpapiere.

Vor kurzem wurden vom Markt des RM-SYSTEMS nahezu drei Dutzend Anteilscheine offener Anteilfonds ausgeschieden, sodass nur ein einziger Anteilschein der Gesellschaft investAGe, a.s. übrig blieb.

11.6.6. Handel mit Derivaten

Im Jahr 1997 begann das RM-SYSTEM mit der WBAG im Rahmen des gemeinsamen Projekts „DERIVATE“ zusammenzuarbeiten. Das Ziel dieses Projekts war es, tschechischen Investoren den Handel mit Optionen und Futures, die an der WBAG notiert sind, über den Markt des RM-SYSTEMS zu ermöglichen.

Das Projekt „DERIVATE“ war fertiggestellt, d.h. es erfüllte sämtliche rechtlichen, technischen und sicherheitsrelevanten Kriterien und war damit zum 30.6.1998

einsatzfähig. Wegen der negativen Stellungnahme der Wertpapierkommission wurde der Handel mit Derivaten jedoch nicht aufgenommen.

Eine Änderung der Haltung der Wertpapierkommission und die Novelle des Wertpapiergesetzes, wonach die Zusammenarbeit zwischen dem RM-SYSTEM und der WBAG rechtlich als Zusammenarbeit öffentlicher Wertpapiermärkte definiert ist (gegenüber der ursprünglichen Auffassung - der Bereitstellung technischer Hilfe) ermöglichte beiden Märkten bereits zum Jahresende 2000, das Projekt weiter vorzubereiten. Die Zusammenarbeit der WBAG mit dem Markt des RM-SYSTEMS auf dem Staatsgebiet der Tschechischen Republik ist eigentlich eine Ausweitung des bereits existierenden und liquiden Derivatmarkts an der WBAG.

Die Zusammenarbeit der Gesellschaft RM-SYSTEM mit der WBAG am Projekt „DERIVATE“ läuft nach den zur Verfügung stehenden Informationen weiter. Derzeit befindet sich die Vorbereitung auf die Inbetriebnahme des Projekts in der Wartephase auf die Lizenzen für den Derivathandel, die den Wertpapierhändlern erteilt werden. Nach den verfügbaren Informationen hätte die Erteilung dieser Lizenzen in der Mitte des Jahres 2002 erfolgen sollen, dies war bis jetzt aber noch nicht der Fall. Kurz nach der Erteilung der erwähnten Lizenzen sollte das Projekt starten. Zu den Vorteilen für den Derivatkunden des RM-SYSTEMS gehören (laut RM-SYSTEM) insbesondere:

- Zugang zum Derivatmarkt der WBAG;
- Liquidität der WBAG durch die Market Maker;
- mehrjährige Erfahrung der WBAG im Derivatenhandel;
- Vertrauen, das einem Markt mit Sitz in der EU entgegengebracht wird.

11.6.7. Weitere Dienstleistungen des RM-SYSTEMS

Weitere Dienstleistungen des RM-SYSTEMS an die Wertpapieremittenten bzw. die Investorenöffentlichkeit sind die Dividendendistributionen bzw. die Entlehnung von Wertpapieren.

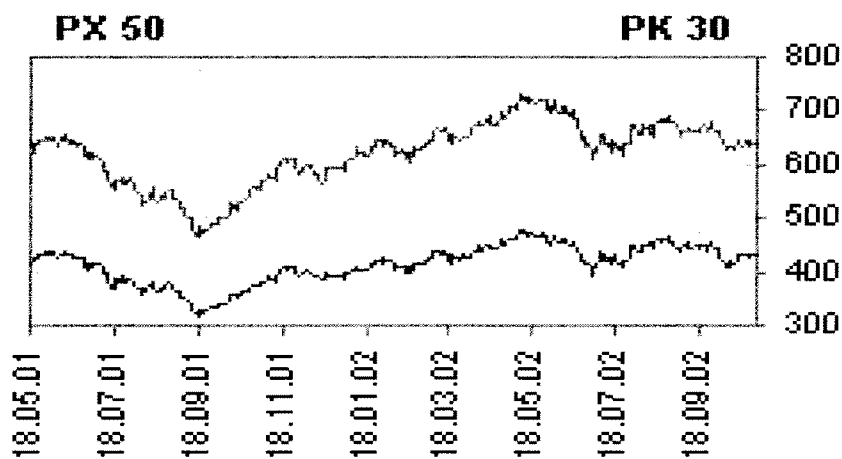
11.7. Index des RM-SYSTEMS

Das RM-SYSTEM veröffentlicht täglich den PK 30-Index, der die Preisentwicklung der wichtigsten Titel im Rahmen des RM-SYSTEMS widerspiegelt. Er erfüllt die Rolle eines Wertpapiermarktindikators, der in einer einzigen Zahl die

Preisbewegungen zahlreicher Wertpapiere während eines einzigen Tages wiedergibt. Der PK 30-Index wird seit 3.5.1994 veröffentlicht, und sein Ausgangswert wurde mit 1 000 Punkten festgelegt.

Die Basis für den PK 30-Index bilden dreißig Haupttitel, die auf dem Markt des RM-SYSTEMS gehandelt werden. Änderungen im PK 30-Index werden auf Grund eines Beschlusses der Kotierungskommission des RM-SYSTEMS durchgeführt.

Die beigefügte Grafik zeigt die Entwicklung des Indexes PK 30 (obere Kurve) im Vergleich zur Entwicklung des Indexes PX-50 (untere Kurve).



Quelle: www.akcie.cz

12. Aufhebung der Registrierung von Wertpapieren

Unter Aufhebung der Registrierung von Wertpapieren versteht man die Einziehung eines Wertpapiers vom öffentlichen Handelsmarkt (delisting). Die Aufhebung der Registrierung eines Wertpapiers wird vor allem vom Handelsgesetzbuch in der Bestimmung des § 186a geregelt²⁷.

Die einzelnen Schritte der Aufhebung der Aktienregistrierung sind im beigefügten kurzen Harmonogramm aufgeführt.

Harmonogramm der Aufhebung der Aktienregistrierung		
#	Schritt	Anmerkung
1.	Beschluss des Vorstands der Gesellschaft über die Aufhebung der Registrierung der Aktien und über die Einberufung einer Generalversammlung zu diesem Zweck.	
2.	Vorlage einer Information über den Antrag auf Aufhebung der Registrierung der Gesellschaftsaktien beim Marktorganisateur, einschließlich des entsprechenden Antrags auf Satzungsänderung.	Dem Marktorganisateur sind u.a. Informationen vorzulegen, die zur Sicherstellung eines reibungslosen Funktionierens des Marktes erforderlich sind. Der Marktorganisateur kann die zusätzliche Veröffentlichung verlangen oder selbst veranlassen.
3.	Veröffentlichung des Vorstandsbeschlusses über die Einberufung einer Generalversammlung.	
4.	Bekanntgabe über die Einberufung einer Generalversammlung zum Zwecke der Beschlussfassung über die Aufhebung der Aktienregistrierung.	
5.	Beschluss der Generalversammlung über die Aufhebung der Aktienregistrierung.	Der Beschluss ist mit Dreiviertelmehrheit der anwesenden Aktionäre zu fassen; falls die Gesellschaft mehrere Arten von Aktien ausgegeben hat, ist für jede Aktienart die Beschlussfassung der Generalversammlung mit der Zustimmung von wenigstens drei Viertel der Stimmen der anwesenden Aktionäre erforderlich. Über die Beschlussfassung der Generalversammlung ist eine notarielle Niederschrift anzufertigen, in welcher jene Eigentümer der Gesellschaftsaktien angeführt werden, die dafür gestimmt haben.
6.	Bekanntgabe an die Wertpapierkommission, den	Der Informationspflicht ist unverzüglich nach der Beschlussfassung der

²⁷ Weiters vom Wertpapiergesetz und von den Vorschriften des zuständigen Marktorganisateur.

Harmonogramm der Aufhebung der Aktienregistrierung		
#	Schritt	Anmerkung
	Marktorganisor und die Veröffentlichung der Be-schlussfassung über die Aufhebung der Aktienregistrierung.	Generalversammlung nachzukommen.
7.	Ausarbeitung eines öffentlichen Vertragsentwurfs.	Die Angemessenheit des Preises der Wertpapiere wird durch ein Fachgutachten belegt. Die Wertpapierkommission kann vom Emittenten verlangen, die Herkunft und das ausreichende Vorhandensein der Mittel zur Erfüllung seiner Verpflichtungen nachzuweisen.
8.	Vorlage eines öffentlichen Vertragsentwurfs an die Wertpapierkommission einschließlich eines Fachgutachtens.	Falls die Wertpapierkommission nicht binnen 8 Werktagen eine Stellungnahme zum Vertragsentwurf absendet bzw. keine Zustimmung erteilt oder kein Verbot verhängt, so gilt dies als Zustimmung.
9.	Veröffentlichung des öffentlichen Vertragsentwurfs.	Die Veröffentlichung des öffentlichen Vertragsentwurfs ist maximal binnen 15 Tagen ab der Erteilung der Zustimmung der Wertpapierkommission vorzunehmen, spätestens jedoch so, dass die Veröffentlichung binnen 30 Tagen ab dem Beschluss der Generalversammlung stattfindet.
10	Verbindlichkeit des Übernahmeangebots.	Das Übernahmeangebot richtet sich an jene Aktionäre, die auf der Generalversammlung nicht für die Annahme eines Beschlusses über die Aufhebung der Aktienregistrierung gestimmt haben und die nicht auf ihr Recht auf Aktienverkauf verzichten. Die Zeitdauer der Verbindlichkeit des Übernahmeangebots beträgt 4 – 10 Wochen ab der Veröffentlichung.
11	Veröffentlichung der Ergebnisse des Übernahmeangebots.	Die Veröffentlichung hat unverzüglich nach Ablauf der Verbindlichkeit des Übernahmeangebots zu erfolgen.
12	Weisung zum Ausschluss der Aktien vom öffentlichen Markt.	Der Organisator des öffentlichen Marktes ist verpflichtet, das Wertpapier spätestens innerhalb von sechs Monaten ab dem Tag, an dem ihm der Beschluss der Generalversammlung bekannt-gegeben wurde, vom Handel auf dem von ihm organisierten öffentlichen Markt auszuschließen.
13	Verkauf von Aktien, die von der Gesellschaft gekauft wurden, an die Aktionäre, die für die Aufhebung der Aktienregistrierung gestimmt haben.	Binnen 3 Monaten ab Erwerb der Aktien durch die Gesellschaft.

13. Kapitalmarktaufsicht

Die Aufsicht über den Kapitalmarkt in der Tschechischen Republik wird von der Wertpapierkommission ausgeübt. Hauptaufgabe der Wertpapierkommission ist die Beobachtung sämtlicher Vorgänge auf dem Kapitalmarkt und die Ahndung eventueller Verstöße.

Aufgabe der Wertpapierkommission ist es unter anderem, nicht standardgemäße Transaktionen zu überwachen, die Erfüllung der Informationspflichten der Emittenten zu kontrollieren, sich an der Schaffung legislativer Normen für den Kapitalmarkt zu beteiligen, mit den übrigen Kapitalmarktsubjekten zusammenzuarbeiten und Ähnliches mehr. Nicht weniger bedeutsam ist die Aufgabe, allen Marktteilnehmern Lizenzen zu erteilen bzw. zu entziehen.

14. Tendenzen und zukünftige Probleme des Kapitalmarkts in der Tschechischen Republik

14.1. Zulassung der Aktien der Gesellschaft Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG für den Handel auf dem Hauptmarkt der BCPP

Am 31.7.2002 beschloss die Börsenkammer der BCPP auf Antrag der Gesellschaft Česká spořitelna, a.s. die Beendigung des Handels mit Stammaktien der Česká spořitelna, a.s. Dieser Beschluss wurde am 6.8.2002 wirksam. Die Aktien der Česká spořitelna, a.s. wurden in Folge eines Beschlusses der Generalversammlung vom 22.5.2002, auf der die Aktionäre die Aufhebung der Registrierung der Aktien der Česká spořitelna, a.s. genehmigten, aus dem Handel gezogen. Gleichzeitig beantragte die Česká spořitelna, a.s. beim RM-SYSTEM die Beendigung des Handels mit ihren Aktien. Das RM-SYSTEM gab diesem Antrag statt, und zwar mit Wirksamkeit vom 6.8.2002²⁸.

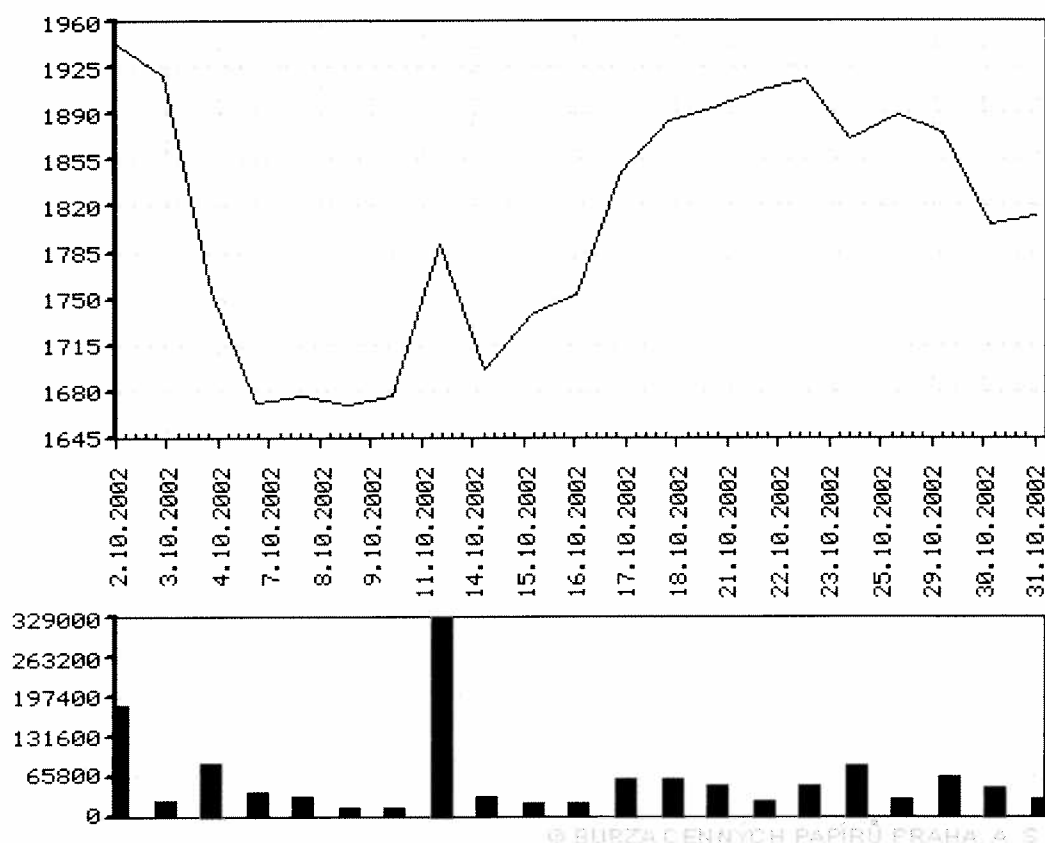
Der Börsenausschuss für die Kotierung der BCPP beschloss Ende Juni 2002 die Zulassung der Aktien der Gesellschaft Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG als Mehrheitseigentümer der Česká spořitelna, a.s. auf dem Hauptmarkt der BCPP. Nach dem vorläufigen Plan sollte der Handel mit dem Titel am 20.8.2002 beginnen; mit dem Handel der Aktien der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG auf dem Hauptmarkt der BCPP wurde jedoch erst am 1.10.2002 begonnen. Die Aktienemission der Erste Bank wurde in die Indexbasis für den PX 50 und den PX-D einzubezogen. Bei der Bestimmung des Eröffnungspreises für die Emission der Erste Bank-Aktien wurde der Preis, der an der Wiener Börse am 30.9.2002 um 16.00 Uhr Gültigkeit hatte, verwendet; die Umrechnung in Kronen erfolgte nach dem Devisenkurs der Tschechischen Nationalbank vom 30.9.2002.

Die Zulassung der Erste Bank-Aktien zum Handel auf dem Hauptmarkt der BCPP ist das erste Ereignis dieser Art, da es sich um die erste ausländische Wertpapieremission handelt, die für den Handel auf den Märkten der BCPP bestimmt ist. Außerdem ist es der erste Titel, der nicht aus der Kuponprivatisierung stammt.

²⁸ Siehe Webseite der Česká spořitelna, a.s.
<http://www1.csac.cz/servlet/RedirectServlet?pageID=742&itemID=183>

Ein gewisses Problem im Zusammenhang mit dem Handel der Erste Bank-Aktien war die Frage, ob Rentenfonds, die als bedeutende Händler an der BCPP gelten, gemäß Gesetz Nr. 42/1994 Sb. über die Zusatzrentenversicherung mit Staatsbeitrag in der geltenden Fassung mit ausländischen Wertpapieren handeln dürfen. In dieser Hinsicht war vor allem unklar, ob die Erste Bank-Aktien als ausländische oder heimische Wertpapiere betrachtet werden. Auf diese Frage antwortete die Wertpapierkommission am 7.10.2002, dass es ihrer Ansicht nach keinen Grund gäbe, weshalb Rentenfonds nicht ausländische Erste Bank-Aktien erwerben können, da durch die Zulassung auf dem Hauptmarkt der BCPP die gesetzlichen Anforderungen erfüllt werden.

Zur Veranschaulichung werden zwei Grafiken beigelegt, wobei die erste Grafik die Preisentwicklung der Emission der Erste Bank in Kronen (CZK) zeigt und die zweite Grafik die Handelsvolumina (in Tausend Kronen) derselben Emission:



Quelle:www.akcie.cz

14. 2. Ziele

Für den Zeitraum bis 2003 haben sich die BCPP und ihre Tochtergesellschaft UNIVYC, a.s. folgende Hauptziele gesteckt:

- nachhaltige Stärkung und Ausweitung der kursbildenden Handelssegmente des Zentralmarktes (Auktions- und Kontinuumsystem und SPAD-Handel);
- Unterstützung neuer Aktienemissionen in Zusammenarbeit mit den Börsenmitgliedern;
- Qualitätsverbesserung der Abwicklung durch die Tochtergesellschaft UNIVYC;
- Entwicklung des Kommunikationssystems zur maximalen Vereinfachung des Zugangs für Investoren zum Handel über die Börsenmitglieder, unter Zuhilfenahme des Internets und spezialisierter Netzsysteme;
- Implementierung neuer technischer Mittel für eine weitere Verbesserung der Sicherheit übertragener und verarbeiteter Daten;
- Ausweitung der informativen Unterstützung der Börsenkontrolle des Marktes, der Mitgliedsfirmen und Emittenten;
- Realisierung und Förderung der Zusammenarbeit mit der Wertpapierkommission, dem Finanzministerium, den Mitgliedern der Wertpapierbörse, den Fachverbänden und weiteren Organisationen im Bildungsbereich bzw. von Kapitalmarktprojekten;
- Beendigung der Vorbereitung für die Eröffnung des organisierten Derivatemarktes in der Tschechischen Republik;
- im Hinblick auf den derzeitigen Trend der internationalen Vernetzung der Kapitalmärkte, Ausrichtung auf die Erreichung der vollen Akzeptabilität der BCPP für den Anschluss an einen globalisierten Markt²⁹.

Die Gesellschaft RM-SYSTEM hat sich für ihr weiteres Bestehen ein strategisches Ziel gesteckt, dass insbesondere die Weiterentwicklung des Internethandels und die Erhöhung der Benutzerfreundlichkeit der übrigen Dienstleistungen vorsieht³⁰. Ebenso strebt die Gesellschaft RM-SYSTEM die Einführung des Derivathandels in Zusammenarbeit mit der WBAG an.

²⁹ Siehe http://www.pse.cz/burza/role_strategie.asp

³⁰ Jahresbericht des RM-SYSTEMS für das Jahr 2001 – <http://www.rmsystem.cz/Doc/VyrZpr/Zprava2001.pdf>

15. Anlage: Vergleich des PX-50 mit dem SNP-500 Index

Diese Grafik vergleicht die Entwicklung des PX-50-Indexes (Kurve oben) mit der Entwicklung des SNP-500-Indexes (Kurve unten) im vergangenen Jahr.



Quelle: Agentur Bloomberg

16. Anlage: Vergleich des PX-50 mit dem WBI-Index

Diese Grafik vergleicht die Entwicklung des PX-50-Indexes (Kurve oben) mit der Entwicklung des WBI-Indexes (Kurve unten) im vergangenen Jahr.



Quelle: Agentur Bloomberg

17. Schlussbemerkung

Es war nicht die Absicht der Autoren dieser Abhandlung (und konnte es im Hinblick auf die Breite der behandelten Problematik und den verfügbaren Rahmen auch nicht sein), eine erschöpfende Sicht auf die Schwierigkeiten des Kapitalmarkts der Tschechischen Republik zu bieten. Vielmehr beabsichtigten die Verfasser – und hoffen, dass dies auch gelungen ist – ein Basispensum an Informationen anzubieten, das für die weitere Vertiefung der Kenntnisse über diesen zweifelsohne interessanten Bereich der tschechischen Rechtsordnung und insbesondere der tschechischen Wirtschaft ausreicht.

Bisher erschienen:

Schriftenreihe des FOWI:

1.	ČSFR	<i>Doralt/Svoboda/Solt</i>	GmbH - Mustervertrag CSFR
2.	Russland	<i>Puseizer/Micheler/Kozak</i>	Die russische Aktiengesellschaft*)
3.	Slowenien	<i>Tischler</i>	Investieren in Slowenien, 2. Aufl
4.	Bulgarien	<i>Daskalov/Kalss</i>	GmbH - Mustervertrag Bulgarien
5.	ČR, SR	<i>Dědič/Baumgartner</i>	Tschechisches und slowakisches Wirtschaftsrech
6.	Russland	<i>Puseizer</i>	Außenhandel mit Russland - Foreign Trade with Russia
7.	Ungarn	<i>Doralt/Török</i>	AG - Mustersatzung Ungarn
8.	Slowenien	<i>Knaus/Korosec</i>	Die slowenischen Rechnungslegungsstandards
9.	Russland	<i>Reinisch/Hafner</i>	Staatensukzession und Schuldenübernahme beim Zerfall der Sowjetunion
10.	Slowenien	<i>Doralt/Kocbek/Pivka</i>	Die Aktiengesellschaft und ihre Satzung nach slowenischem Recht
11.	Kroatien	<i>Tatjana Josipović</i>	Das Grundbuchsrecht in der Republik Kroatien

Arbeitspapiere des FOWI:

1	ČSFR	<i>Baumgartner</i>	Das neue tschechoslowakische Gewerberecht*)
2	ČSFR	<i>Dědič</i>	Der Prozess der Privatisierung in der CSFR*)
3	ČSFR	<i>Dědič</i>	Allgemeine Bemerkungen zum tschechoslowakischen Handelsgesetzbuch*)
4	ČSFR	<i>Dědič</i>	Ausländische Unternehmen in der Tschechoslowakei - Rahmenbedingungen*)
5	ČR, SR	<i>Dědič</i>	Tschechisches und slowakisches Aktienrecht*)
6	Ungarn	<i>Richter/Gálffy/Bödecs</i>	Der Jahresabschluß nach dem neuen RLG*)
7	ČR, SR	<i>Baumgartner</i>	Der Untergang der CSFR und seine rechtliche Bewältigung
8	Ungarn	<i>Eörsi</i>	Privatisation in Hungary*)
9	Bulgarien	<i>Daskalov</i>	Die GmbH gemäß dem bulgarischen Gesellschaftsrecht
10	ČR, SR	<i>Petrus</i>	Eigentums- und Nutzungsrechte in der Tschechischen und Slowakischen Rechtsordnung
11	Slowenien	<i>Knaus/Puh/Ogris</i>	Verordnung über die Methodologie zur Erstellung der Eröffnungsbilanz
12	Ungarn	<i>Gálffy</i>	GmbH & Co KG in Ungarn - Eine Alternative für österreichische Investoren?
13	Russland	<i>Puseizer/Micheler</i>	Die Rechtsgrundlagen des Außenhandels mit Rußland*)
14	Russland	<i>Sadikov/Micheler</i>	Neuerungen im Russischen Wirtschaftsrecht – Ein Überblick*)
15	Russland	<i>Puseizer/Micheler</i>	Handelsgerichtsbarkeit in Rußland
16	Slowenien	<i>Štrnad</i>	Die Rechtsstellung ausländischer Personen in der Republik Slowenien
17	Russland	<i>Puseizer</i>	Politisches Risiko Rußlands - Beurteilung ausgewählter Risiken*)
18	Bulgarien	<i>Dimitrov</i>	Die Handelsvertretung nach dem bulgarischem Handelsgesetz
19	Russland	<i>Pramböck</i>	Der Neubeginn der Börsen in Rußland am Beispiel der Waren- und Wertpapierbörse "St. Petersburg"
20	Bulgarien	<i>Daskalov</i>	Rechtliche Rahmenbedingungen für Auslandsinvestitionen in Bulgarien
21	Ungarn	<i>Török/Riel/Gálffy</i>	Das ungarische Insolvenzrecht*)

22	Slowenien	<i>Ogris-Martic</i>	Rechnungslegung und Steuern in Slowenien
23	Tschechien	<i>Munková/Bučková/Thurner</i>	Tschechisches Insolvenzrecht, 2. Aufl
24	Tschechien	<i>Hajn/Bučková/Schauer</i>	Die Bestimmungen über den unlauteren Wettbewerb in der tschechischen Rechtsordnung
25	Polen	<i>Cierpial/Löffler</i>	Die Rechtsstellung der Geschäftsführer einer GmbH
26	Slowenien	<i>Rudolf/Strnad</i>	Hypotheken und neue Grundbuchsgesetzgebung in der Republik Slowenien
27	Ukraine	<i>Frishberg</i>	Briefing Paper on Ukrainian Corporate, Real Property and Privatization Laws
28	Russland	<i>Boguslawskij</i>	Texte zum gewerblichen Rechtsschutz, zum Urheberrecht und zur internationalen Schiedsgerichtsbarkeit in der Russischen Föderation
29	Bulgarien	<i>Landjev/Thurner/Daskalov</i>	Bulgarisches Insolvenzrecht, 2. Aufl
30	Russland	<i>Micheler/Puseizer</i>	Sacheinlagen bei Gründung von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung nach Russischem Recht
31	Tschechien	<i>Bučková/Mádr/Schauer</i>	Versicherungswesen in der Tschechischen Republik - rechtliche Rahmenbedingungen und staatliche Aufsicht
32	Ungarn	<i>Petsche</i>	Privatisierung in Ungarn
33	Russland	<i>Micheler</i>	Das neue Russische Aktiengesetz im Überblick
34	Bulgarien	<i>Daskalov</i>	Rechtliche Grundlagen der Kreditsicherungen nach bulgarischem Recht - Teil I. Realsicherungen unter Einschluss der Hypotheken
35	Tschechien	<i>Bejček</i>	Tschechisches Kartellrecht*)
36	Polen	<i>Cierpial</i>	Die Pflicht der Vorstandsmitglieder einer GmbH in Polen zur Stellung eines Konkursantrages
37	Kroatien	<i>Gavella</i>	Kreditsicherung in der Republik Kroatien: Hypothekenrecht*)
38	Russland	<i>Verschinin/Thurner</i>	Russisches Insolvenzrecht
39	Russland	<i>Soukup-Unterweger/Frank</i>	Verordnung über Buchführung und Rechnungslegung in der Russischen Föderation (Übersetzung aus dem Russischen mit einer Einführung von Mag. <i>Albrecht Frischenschlager</i>)
40	Ungarn	<i>Gálffy</i>	Die Aktiengattung im ungarischen Aktienrecht
41	Polen	<i>Zoll/Thurner/Cierpial</i>	Polnisches Konkursrecht
42	Russland	<i>Heger/Marisin</i>	Die russische Mehrwertsteuer
43	Polen	<i>Tracz/Cierpial/Thurner</i>	Rechtliche Grundlagen der Kreditsicherungen nach polnischem Recht: Pfand und Hypothek
44	Ungarn	<i>Teracsák/Schwahofer</i>	Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung im ungarischen Recht
45	Slowenien	<i>Kocbek/Prelič/Knez/Thurner</i>	Slowenisches Insolvenzrecht
46	Polen	<i>Genow</i>	Polnische Rechnungslegung
47	Ungarn	<i>Doralt/Török</i>	Satzung der ungarischen Aktiengesellschaft – Articles of Association of the Hungarian Stock Company
48	Tschechien	<i>Peter Doralt</i>	Zur Verschmelzung und Umwandlung nach tschechischem Recht
49	Slowakei	<i>Žitňanská/Hanúsek/Stessl</i>	Slowakisches Kartellrecht
50	Slowenien	<i>Markus Bruckmüller</i>	Das slowenische Takeover-Gesetz (Übersetzung des Gesetzes: <i>Mladen Kraljić</i>)
51	Tschechien	<i>Dedič/ Bučková</i>	Das Übernahmerecht und die Meldepflicht in Tschechien
52	Ungarn	<i>Petsche</i>	Das Verbot des unlauteren Wettbewerbs in Ungarn
53	Russland	<i>Suchanov</i>	Das russische Gesetz über Gesellschaften mit beschränkter Haftung
54	Ungarn	<i>Peter Doralt</i>	Das neue ungarische Aktienrecht
55	Slowenien	<i>Puh/Bruckmüller</i>	Slowenisches Kapitalmarkt- und Börserecht

56	Slowakei	<i>Žitňanská/Stessl</i>	Jüngste Änderungen im slowakischen Handelsgesetzbuch
57	Polen	<i>Cierpial/Thurner</i>	Die Hypothek in Polen. Mit der Einführung in das polnische Kreditsicherheitenwesen
58	Rumänien	<i>Saramet-Comsa</i>	Einführung in das rumänische Rechtssystem
59	Tschechien	<i>Bučková</i>	Organe der tschechischen Aktiengesellschaft
60	Bulgarien	<i>Radostina Badinska</i>	Rechtlicher Schutz des gewerblichen Eigentums in Bulgarien
61	Slowakei	<i>Ovečková/Stessl/Kraft</i>	Slowakisches Insolvenzrecht
62	Kroatien	<i>Dragutin Ledić</i>	Mitgliedschaftsrechte in kroatischen - Handelsgesellschaften
63	Slowakei	<i>Ovečková/Stessl</i>	Neuerungen im Slowakischen Handelsrecht
63A		<i>Peter Doralt</i>	Principles of Corporate Governance for EBRD Investee Companies
64	Polen	<i>Thomas Paintner</i>	Die Registrierung von Wirtschaftsunternehmen vor und nach Einführung eines computerunterstützten, landesweiten Gerichtsregisters in Polen
65	Ukraine	<i>Agafonov/Kukolevskaja/O mlečenko</i>	Ausgewählte Beiträge zum Ukrainischen Wirtschaftsrecht Teil I
66	Slowenien	<i>Michael Knaus</i>	Slowenisches Mehrwertsteuerrecht
67		<i>Kalss, FOWI</i>	"Centros" und die Beitrittswerber
68	Ungarn	<i>Laszlo Szecseny</i>	Aktuelle Fragen des ungarischen Handelsrechts
69	Ukraine	<i>Marina Tegypko</i>	Foreign Investment in Ukraine: Legal Aspects and their Implications
70	Russland	<i>Irina Dmitrieva</i>	Das russische Bilanz- und Steuerrecht
71	Slowenien	<i>Rado Bohinc</i>	Rechtsstellung der Organe der Aktiengesellschaft nach slowenischem Recht und im Rechtsvergleich
72	Bulgarien	<i>Boris Ivanov</i>	GmbH-Einpersonengründung in Bulgarien
73	Tschechien	<i>Lucie Jirásková</i>	Die GmbH-Gründung in der Praxis mit Berücksichtigung der HGB-Novelle Nr. 70/2000 Slg.
74	Russland	<i>Rustem Karimullin</i>	Die Besicherung und Geltendmachung von Forderungen in der Russischen Föderation
75	Ukraine	<i>Makarenko/Omel'cenko/</i>	Ausgewählte Beiträge zum Ukrainischen Wirtschaftsrecht Osovskij Teil II
76	Slowenien	<i>Michael Knaus</i>	Slowenisches Ertragsteuerrecht
77	Tschechien	<i>Fiala/ Bučková</i>	Immobiliarsachenrecht in Tschechien
78	Slowakei	<i>Rajnoha/Kuklis/Štefanovič/i Stessl</i>	Immobiliarsachenrecht in der Slowakei
79	Polen	<i>Romana Cierpial</i>	Immobiliarsachenrecht in Polen
80	Ungarn	<i>Laszlo Jojart</i>	Immobiliarsachenrecht in Ungarn
81	Kroatien	<i>Dubravka Sekulic-Grgic</i>	Steuerrecht in Kroatien
82	Bulgarien	<i>Vessela Sotirova-Prodanova</i>	Bulgarian Accountancy and Tax Law
83	Slowenien	<i>Gerhard Sager</i>	Die Behandlung des Finanzierungsleasing im Rechnungswesen und Steuerrecht aus der Sicht von Leasinggesellschaften - Ein Vergleich zwischen Österreich und Slowenien
84	Russland	<i>Rustem Karimulin</i>	Schutz der Minderheitsanleger in Russland
85	Slowenien	<i>Michael Knaus</i>	Ertragsteuerliche Auswirkungen von Verschmelzung und Spaltung in Slowenien
86	Kroatien	<i>Tatjana Josipovic</i>	Immobiliarsachenrecht in Kroatien
87	Russland	<i>Tatjana Polivanova-Rosenauer</i>	Das neue Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Österreich und Russland
88	Russland	<i>Ilija Rachkov</i>	Das neue russische Devisenrecht
89	Russland	<i>Micheler/Bauer-Mitterlehner</i>	Russisches Verfahrensrecht
90	Tschechien	<i>Dědič/Novák</i>	Der Kapitalmarkt in der Tschechischen Republik

Landesberichte der „ARGE Rundfunkrecht in den Reformstaaten“

Die Landesberichte von Bulgarien, Polen, Albanien, Ungarn und Jugoslawien erscheinen auch in den jeweiligen Landessprachen in Buchform.

- | | | | |
|----|-------------|---|--|
| 1. | Bulgarien | <i>Tscholakov</i> | Das Recht der Rundfunkunternehmen in Bulgarien |
| 2. | Polen | <i>Banasiński/Rittler</i> | Das Recht der Rundfunkunternehmen in Polen |
| 3. | Albanien | <i>Imholz/Koçi/Rittler</i> | The Law of Broadcasting Enterprises in Albania,
2. Auflage |
| 4. | Ungarn | <i>Cseh/Halmay</i> | The Law of Broadcasting Enterprises in Hungary |
| 5. | Jugoslawien | <i>Kremenjak/Rabrenovic/
Rittler/Zivkovic</i> | The Law of Broadcasting Enterprises in the Federal
Republic of Yugoslavia |
| 6. | Tschechien | <i>Kinclová/Rittler</i> | The Law of Broadcasting Enterprises in the Czech
Republic*) |
| 7. | Slowakei | <i>Vozar/Rittler</i> | Das Recht der Rundfunkunternehmen in der
Slowakei |

*) vergriffen