



China Analysis 52
Mai 2006
www.chinapolitik.de

**Kapitalmarktrecht zwischen Liberalisierung
und Reglementierung: Die Revision des chine-
sischen Wertpapiergesetzes vom
27. Oktober 2005**

Dr. Knut B. Pißler

**Wissenschaftlicher Referent am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales
Privatrecht in Hamburg**

China Analysis wird herausgegeben von:

Professor Dr. Sebastian Heilmann
Lehrstuhl für Politik und Wirtschaft Chinas
Universität Trier

E-mail: china_analysis@chinapolitik.de

Dr. Knut B. Pißler*

Kapitalmarktrecht zwischen Liberalisierung und Reglementierung: Die Revision des chinesischen Wertpapiergesetzes vom 27. Oktober 2005

Dies ist lediglich eine Übersicht über die Kerninhalte der Gesamtstudie.

*Die Gesamtstudie (132 Seiten) wird nicht ins Netz eingestellt,
kann jedoch per Mail angefordert werden über*

china_analysis@chinapolitik.de

Gliederung der Gesamtstudie

I. Revisionsarbeiten.....	4
1. Arbeiten des Finanz- und Wirtschaftsausschusses des NVK	5
2. Die Revision 2004	5
3. Beratungen im Ständigen Ausschuss.....	6
II. Die wesentlichen Änderungen im Einzelnen.....	7
1. Anwendungsbereich	7
2. Durchbrechung des Trennbankensystem.....	7
3. Definition der „öffentlichen Ausgabe“ von Wertpapieren	7
4. Emission von Aktien und Gesellschaftsanleihen.....	8
a. Genehmigungsverfahren	8
b. Voraussetzungen für eine Emission.....	9
c. Zurücknahme rechtswidriger Genehmigungen und Haftung für ungenehmigte Emissionen	11
d. Publizitätspflichten im Genehmigungsverfahren.....	12
e. Gesetzliche Verankerung des „Sponsorsystems“.....	12
f. Übernahme des Absatzes	13
g. Mindestabsatz bei der Emission von Aktien.....	13
5. Wertpapierhandel	14
a. Börsenhandel und Handel außerhalb der Börsen	14
b. Handelsprinzipien im Börsenhandel	16
6. Börsenzulassung.....	17
a. Zuständigkeit	17
b. Voraussetzungen.....	17
c. Vorläufige Einstellung und Widerruf der Börsenzulassung	18
d. Überprüfung von Beschlüssen der Börse.....	19
7. Publizitätspflichten und Informationshaftung	19
a. Ad-hoc-Berichtspflichten.....	19
b. Informationshaftung	20
8. Verbotene Handlungen im Wertpapierhandel und Verhaltensregeln für Wertpapierhändler.....	21
a. Insiderhandel.....	21
b. Short swing-Geschäfte.....	23
c. Marktmanipulationen.....	23
d. Verhaltensregeln für Wertpapierhändler im Kommissionsgeschäft	25
e. Illegale Verwendung von Konten durch juristische Personen	25
9. Übernahme börsennotierter Gesellschaften.....	26
a. Zurechnung von Anteilen Dritter.....	26
b. Pflichtangebot.....	26
c. Widerruf der Börsenzulassung und Übernahmepflicht der Aktien verbliebener Aktionäre	27

10. Wertpapierbörsen	27
a. Rechtsform der Börsen	28
b. Börsenmitglieder	28
c. Handelsaufsicht.....	28
11. Wertpapiergesellschaften	29
a. Geschäftsbereich.....	29
b. Leerkäufe und Leerverkäufe.....	30
c. Errichtungsvoraussetzungen	31
d. Unternehmensführung, Compliance-Organisation und externe Kontrolle	31
e. Anforderungen an leitende Manager.....	33
f. Kundenschutz.....	33
12. Clearinggesellschaften.....	35
a. Einrichtung von Wertpapierkonten.....	35
b. Prinzipien im Clearinggeschäft.....	35
13. Wertpapierdienstleister.....	36
a. Genehmigungsvorbehalt und Sanktionsbefugnis.....	37
b. Anlageberatung.....	37
c. Sorgfaltspflichten und Haftung.....	38
14. Wertpapiergewerbeverbände.....	39
15. Wertpapieraufsichtsorgane.....	39
a. Befugnisse	39
b. Ausübung der Befugnisse durch Mitarbeiter der CSRC.....	40
c. Zusammenarbeit der chinesischen Finanzaufsichtsbehörden	40
16. Verwaltungssanktionen	40
a. Verbotene Handlungen von Investmentbanken im Emissionsgeschäft	40
b. Änderung des Verwendungszwecks der durch die Emission eingeworbenen Gelder	41
c. Illegal eröffnete Wertpapierhandelsplätze	41
d. Veruntreuung von Kundenvermögen.....	42
e. Übernahme börsennotierter Gesellschaften	42
f. Ahndung von Amtspflichtverletzungen durch die Aufsichtsbehörden und ihre Bediensteten.....	43
g. Ausschluss vom Kapitalmarkt als Verwaltungssanktion.....	44
III. Fazit.....	44
1. Liberalisierung	44
2. Verbesserung des Anlegerschutzes	45
3. Stärkung der Staatsaufsicht	46
4. Insbesondere: Neuregelung des Rechts der Wertpapiergesellschaften.....	46
5. Mehr Rechtsstaatlichkeit	47
Anhang: Chinesisch-deutsche Fassung des revidierten Wertpapiergesetzes	48

Inhaltsabriss

Am 27.10.2005 ist auf der 18. Sitzung des Ständigen Ausschusses des 10. Nationalen Volkskongresses die Revision des „Wertpapiergesetzes der Volksrepublik China“ verabschiedet worden. Die revidierte Fassung des Gesetzes trat am 1.1.2006 in Kraft.

Die Revision des Wertpapiergesetzes verfolgt unterschiedliche Ansätze. Der erste Ansatz ist in einer Liberalisierung in gewissen Bereichen (z.B. Aufhebung von Verbotstatbeständen, Einführung neuer Finanzprodukte und Handelspraktiken, Herabsetzung der Voraussetzungen für Emissionen und für die Börsenzulassung) festzustellen. Der zweite Ansatz liegt in der Verbesserung des Anlegerschutzes, indem Anspruchsgrundlagen für Schadenersatzansprüche beispielsweise für die Verletzung von Publizitätspflichten (Informationshaftung) konkretisiert oder für Insiderhandel und Marktmanipulationen neu eingefügt wurden. Dem Anlegerschutz

dienen auch neue Publizitätspflichten im Verfahren der Genehmigung von Emission, die Errichtung eines Anlegerschutzfonds und die vor einer Einzel- und Gesamtvollstreckung abgesicherte Trennung zwischen eigenem Vermögen der Investmentbanken und Kundenvermögen. Ein dritter Ansatz bei der Revision des Wertpapiergesetzes ist in einer Stärkung der staatlichen Aufsicht zu sehen, wie sie beispielsweise in den erweiterten und konkretisierten Befugnissen der chinesischen Wertpapieraufsichtskommission zum Ausdruck kommt. Nicht zu verkennen ist schließlich, dass die Revision des Wertpapiergesetzes an verschiedenen Stellen ein Bestreben des chinesischen Gesetzgebers zu mehr Rechtsstaatlichkeit zeigt. Am auffälligsten ist jedoch die Neuregelung des Rechts der Investmentbanken: So wurde stillschweigend die bislang praktizierte Trennung zwischen „Universalwertpapiergesellschaften“ und „Kommissionswertpapiergesellschaften“ abgeschafft und die Mindestkapitalausstattung von Wertpapiergesellschaften vom (erweiterten) Geschäftsbereich abhängig gemacht. Für chinesisch-ausländische Joint Venture-Wertpapiergesellschaften gelten neben dem Wertpapiergesetz außerdem Vorschriften der chinesischen Wertpapieraufsichtskommission aus dem Jahr 2002, wobei bislang nur vier Joint Venture-Wertpapiergesellschaften den Schritt auf den chinesischen Kapitalmarkt geschafft haben.

Dies ist lediglich eine Übersicht über die Kerninhalte der Gesamtstudie.

*Die Gesamtstudie (132 Seiten) wird nicht ins Netz eingestellt,
kann jedoch per Mail angefordert werden über*

china_analysis@chinapolitik.de
