



**REPUBLIK ÖSTERREICH
BUNDESKANZLERAMT**

61SN - 328/ME

A-1014 Wien, Ballhausplatz 2
Tel. (0222) 531 15/0
Fernschreib-Nr. 1370-900
DVR: 0000019

GZ 603.449/1-V/4/90

An das
Präsidium des Nationalrates
1010 Wien

Betrifft GESETZENTWURF
Zl. 58 GE/9 PP

Datum: 7. NOV. 1990

Verteilt 9. Nov. 1990 Fro

St. Jannistyr

Sachbearbeiter Klappe/Dw
Bernegger 2426

Ihre GZ/vom

**Betrifft: Entwurf eines Kapitalmarktgesetzes und der Aufhebung
des Wertpapier-Emissionsgesetzes**

In der Anlage werden 25 Ausfertigungen der Stellungnahme des
Verfassungsdienstes zu dem im Gegenstand genannten Gesetzesen-
twurf übermittelt.

6. November 1990
Für den Bundesminister für
Gesundheit und öffentlicher Dienst:
HOLZINGER

Für die Richtigkeit
der Ausfertigung



**REPUBLIK ÖSTERREICH
BUNDESKANZLERAMT**

A-1014 Wien, Ballhausplatz 2
Tel. (0222) 531 15/0
Fernschreib-Nr. 1370-900
DVR: 0000019

GZ 603.449/1-V/4/90

Bundesministerium für Finanzen

1010 W i e n

DRINGEND
-8. Nov. 1990

Sachbearbeiter

Klappe/Dw

Ihre GZ/vom

23 1013/17-V/14/90
7. September 1990

Betrifft: Entwurf eines Kapitalmarktgesetzes und der Aufhebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes

Grundsätzlich ist anzumerken, daß die Verwendung von Fremdwörtern zu vermeiden wäre, wenn ein treffender deutscher Ausdruck zur Verfügung steht (vgl. Richtlinie 32 der Legistischen Richtlinien 1990).

Zu § 2:

Zu Abs. 2 stellt sich die Frage, ob nicht auch der Begriff "Emittent" in Abs. 1 zunächst erläutert werden sollte.

Zu § 3:

Der umfangreiche Katalog an Ausnahmen erscheint an sich bedenklich, da das Erfordernis eines besonderen Schutzes der Anleger bei den verbleibenden Wertpapieren dadurch in Frage gestellt erscheint.

Weiters wären die Ausnahmen im Lichte der in den letzten Jahren sehr streng gewordenen Judikatur des Verfassungsgerichtshofes zur sachlichen Rechtfertigung von Ausnahmen im Verhältnis zur Regel (vgl. insbesondere VfSlg. 11190/1986) besonders zu rechtfertigen. Ein Verweis auf die EG-Richtlinie ist jedenfalls

- 2 -

keine sachliche Rechtfertigung. Eine solche Rechtfertigung findet sich in den Erläuterungen nur zu Z 3, 4, 8, 10, 13. Zu Z 1 müßte etwa auch die unterschiedliche Behandlung von Wertpapieren der Gebietskörperschaft "Gemeinde" gerechtfertigt werden. Zu Z 11 müßte auch gerechtfertigt werden, daß die dort nicht genannten Wertpapiere, die an Arbeitnehmer ausgegeben werden, prospektpflichtig sind.

Darüberhinaus erscheint es fraglich, was in Z 2 unter einer "internationalen Organisation des öffentlichen Rechtes" gemeint ist. Diese Terminologie ist jedenfalls im Völkerrecht nicht üblich. Man sollte nur von internationaler Organisation sprechen und in den Erläuterungen darlegen, daß damit die zwischenstaatlichen oder öffentlichen Organisationen (sog. Intergovernmental Organizations) gemeint sind (vgl. Neuhold - Hummer - Schreuer, Österreichisches Handbuch des Völkerrechts, 155 Anm. 767). Es wird angenommen, daß diese Ausnahme nicht für die zahlreichen nicht-zwischenstaatlichen internationalen Organisationen, die sogenannten International Non-governmental Organizations, gelten soll.

Völlig unklar ist auch der in Z 7 verwendete Ausdruck "öffentliches Umtauschangebot". Dieser müßte unbedingt erläutert werden.

Unklar ist auch in Z 9, ob sich der Begriff "Nominalwert" auf die Gesamtemission oder auf das einzelne Wertpapier bezieht. Zu Z 9 ist überdies anzumerken, daß die Richtlinie nur auf den Verkaufspreis sämtlicher angebotenen Wertpapiere abstellt. Bezieht sich der Begriff "Nominalwert" auf ein angebotenes Wertpapier, erscheint diese Ausnahme in sich von der offensichtlichen Zielsetzung her widersprüchlich.

Auch Z 8 und 9 sind im Verhältnis zu einander widersprüchlich. Wenn in Z 8 die zu handelnden Wertpapiere von so hohem Wert sind, daß kein Kleinanlegerschutz geboten ist, stellt sich die Frage, warum ein solcher Schutz nicht für die in Z 9 ange-

- 3 -

führten Wertpapiere und Veranlagungen, die sofern der Verkaufspreis der Gesamtemission oder das gesamte Veranlagungskapital nicht mehr als S 500.000,-- ausmachen, geboten ist.

Zu Z 10 stellt sich die Frage, ob sich diese Ausnahme nicht schon aus dem Erfordernis eines öffentlichen Angebotes gemäß § 1 ergibt. Es sollte nicht von einem begrenzten Personenkreis gesprochen werden, sondern davon, daß Wertpapiere etc. Personen angeboten werden, die gemäß der Gewerbeordnung 1973 zum Handel mit Wertpapieren befugt sind. Der zweite Satzteil dieser Ziffer sollte besser lauten: "....; dies gilt nicht, wenn die Wertpapiere in der Folge öffentlich angeboten werden."

Auch bei Z 12 erscheint das Abstellen darauf, daß die Wertpapiere nicht öffentlich angeboten werden im Hinblick auf § 1 überflüssig. Im übrigen würde wohl auch das Angebot durch Haustürgeschäft als öffentliches Angebot beurteilt werden müssen. Es sollte weiters vom Verbraucher gemäß § 1 Abs. 1 Z 2 des Konsumentenschutzgesetzes gesprochen werden. Diese Ziffer findet in Art. 2 Z 2 lit.1 der Prospektrichtlinie insofern keine Entsprechung, als der Kreis der in Art. 3 lit.f der Prospektrichtlinie angeführten Wertpapiere wesentlich eingeschränkt ist.

In Z 15 müßte von der Zulassung zum amtlichen Handel gemäß § 66 des Börsegesetzes 1989 gesprochen werden. Das Börsegesetz wäre stets als "Börsegesetz 1989" zu zitieren.

Der Hinweis in den Erläuterungen auf § 7 Abs. 2 des Börsegesetzes ist unklar. Es dürfte sich um ein falsches Zitat handeln.

Zu § 4:

Die Kriterien für die Ausnahme gemäß Abs. 2 sind unklar. Das in den Erläuterungen angeführte Beispiel liefert keinerlei Klarstellung dieser Ausnahme, bestätigt vielmehr die Bedenken. Es ist auch in keiner Weise ersichtlich, wodurch die Sonderbehandlung der so beschriebenen Werbung gerechtfertigt werden könnte.

- 4 -

Es sollte auch nicht der Ausdruck "generell" in einem Gesetzes-
text verwendet werden.

Zu § 5:

Es sollte wieder § 1 Abs. 1 Z 2 des Konsumentenschutzgesetzes
zitiert werden.

Zu § 6:

Die Passage in Abs. 1 "Änderungen, die die Beurteilung der
öffentlichen angebotenen Wertpapiere oder Veranlagungen im Sinne
des § 7 Abs. 1 beeinflussen" ist mißverständlich. Es könnte
besser von Änderungen der in § 7 Abs. 1 angeführten Angaben
gesprochen werden. Der letzte Satz des Abs. 1 gehörte
systematisch richtig zu § 7 betreffend den Inhalt des Prospek-
tes.

In Abs. 2 ist die Passage "so genügt bei dem erstmaligen
öffentlichen Angebot zum Erwerb anderer Emissionen" mißver-
ständlich. Es könnte besser "von einem neuerlichen öffentlichen
Angebot zum Erwerb weiterer, schon einmal angebotener Wert-
papiere und Veranlagungen" gesprochen werden.

In Abs. 3 ist es mißverständlich, von Prospekten und Veröffent-
lichungen im Sinne des Abs. 1 zu sprechen. Diese beiden
Begriffe stellen Unterschiedliches dar. Dem Begriff Prospekt
würden die Änderungen gemäß Abs. 1 entsprechen, die zu ver-
öffentlichen wären.

Das Wort "sinngemäß" in Abs. 4 hätte zu entfallen. Entweder es
gilt Abs. 4 oder der Verweis wäre wegen Unbestimmtheit unzu-
lässig. Satz 2 in Abs. 4 sollte besser nur lauten: "Dies gilt
nicht, wenn für die Wertpapiere die Zulassung zur amtlichen
Notierung gemäß § 66 des Börsegesetzes 1989 beantragt wurde".
Daß in diesem Fall § 75 Abs. 4 des Börsegesetzes 1989 gilt,
ergibt sich schon aus dem Börsegesetz 1989 selbst. Man könnte
allenfalls in den Erläuterungen darauf hinweisen.

- 5 -

Zu § 7:

Es erscheint nicht sinnvoll, die anzuführenden Angaben im § 7 Abs. 1 zunächst allgemein zu bezeichnen, um dann in Abs. 3 die Mindestangaben gemäß diesem Gesetz zu benennen. Der Emittent wird sich, wenn er den Inhalt des Prospektes nicht entsprechend dem Börsegesetz vorsieht, nach den sich aus den Anlagen ergebenden Mindesterfordernissen richten. Die allgemeine Definition in Abs. 1 erscheint daher nicht sinnvoll und sollte daher besser entfallen. Sie könnte in die Erläuterungen insfern Eingang finden, als ausgeführt werden könnte, daß all jene Angaben, die in den Anlagen A bis D angeführt sind, dazu dienen, dem Anleger zu ermöglichen, sich ein Urteil über die Vermögens- und Ertragslage des Emittenten und dessen Entwicklungsaussichten sowie über die mit den Wertpapiere oder der sonstigen Veranlagungsform verbundenen Rechte zu bilden. Es wären die Anlagen A bis D ausdrücklich anzuführen.

Zu § 8:

Die Bestimmung in Abs. 3 über die Art der Prüfung durch den Prüfer hätte in einem eigenen Absatz zu erfolgen. Es ist allerdings äußerst unklar, was unter der "materiellen Prüfung" gemeint ist. Diese Anordnung wäre unbedingt zu präzisieren. Die folgende Anordnung, daß der Prüfer keine umfassenden Nachforschungspflichten hat und keine Bonitätsprüfung vornehmen muß, führt den Begriff "materielle Prüfung" keinesfalls ausreichend aus, vielmehr ist eine solche Anordnung in einem Gesetzestext überhaupt abzulehnen. Diese Überlegungen könnten in den Erläuterungen getroffen werden.

Der Prüfungsumfang der Prüfer könnte unter Umständen dahingehend formuliert werden, daß die Prüfer die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben des Prospektes auf Grund der Unterlagen zu prüfen haben.

- 6 -

Unklar und im Lichte des Legalitätsprinzipes abzulehnen ist auch das Kriterium, daß der Prüfer "auf Grund der tatsächlichen sowie der von dem Wirtschaftsprüfer oder der Bank zu erwartenden Kenntnisse" Verdachtsgemisse haben könnte. Welches sind die tatsächlichen Kenntnissen und jene Kenntnisse, die erwartet werden können?

In den Erläuterungen wird weiters dazu ausgeführt, daß nicht jede Bank die Befähigung hat, solche Prüfungen vorzunehmen, sondern nur solche Banken, die selbst emittieren und auch im Loroemissionsgeschäft tätig sind. Diese Erfordernisse scheinen im Gesetzestext nicht auf. Dies erscheint gleichheitsrechtlich im Hinblick auf jene Banken, die diese Erfordernisse nicht erfüllen, gegenüber den ebenfalls heranzuziehenden Wirtschaftsprüfern bedenklich.

Da die Meldestelle erst in einer späteren Bestimmung definiert wird, sollte auf diese Bestimmung im Gesetz an dieser Stelle verwiesen werden.

Zu § 9:

Nach Möglichkeit sollte statt dem Ausdruck "Rating" das deutsche Wort Risikobeurteilung verwendet werden. Es sollte auch nicht das Fremdwort "Institution" verwendet werden. In der derzeitigen Formulierung ist völlig unklar, ob nur juristische Personen oder auch natürliche Personen unter diesem Begriff gemeint sind. Es sollte besser mit den Begriffen natürliche und juristische Person gearbeitet werden.

Woraus wird sich ergeben, daß die Tätigkeit im In- oder Ausland anerkannt wurde. Nach Möglichkeit sollte dieses Kriterium präzisiert werden.

Im Hinblick auf Abs. 4 wäre jedenfalls sachlich zu rechtfertigen, warum gerade die in diesem Absatz angeführten Schuldverschreibungen von einer Risikobeurteilung ausgenommen werden

- 7 -

sollen. Es müßte vor allem auch gerechtfertigt werden, daß im Gegensatz zu den Ausnahmen von der Prospektpflicht gemäß § 3 hier nur so wenige Ausnahmen zulässig sind. Aus § 3 ist nach Auffassung des Verfassungsdienstes daher gerade keine Rechtfertigung zu gewinnen. Es wäre vielmehr auch der unterschiedliche Ausnahmenumfang zu rechtfertigen.

Zu § 10:

Es sollte nicht das Wort "fungieren" verwendet werden, sondern etwa von "Aufgabe übernehmen" zu sprechen.

Unbestimmt und unklar ist das Kriterium in Abs. 2, daß der Emittent zu gewährleisten hat, "daß es den potentiellen Anlegern ohne größeren Aufwand möglich ist, in den Prospekt Einblick zu nehmen". Dieses Kriterium wäre zu präzisieren.

Es ist unklar, was am Beginn des letzten Satzes des Abs. 3 unter "Dieser Veröffentlichung" gemeint ist. Offensichtlich ist die Veröffentlichung der Angabe des Ausgabekurses oder des Zinssatzes gemeint. Dies sollte deutlich zum Ausdruck kommen.

Zu § 11:

Es ist legistisch abzulehnen, in Abs. 1 von der Fahrlässigkeit "seiner Leute" zu sprechen. Es ist wohl damit gemeint, daß diese Personen bei dem Emittenten angestellt sind. Es könnte also von den beim Emittenten angestellten Personen gesprochen werden.

In Abs. 1 Z 2 sollte statt von "sämtlichen Personen" von "sonstigen Personen" gesprochen werden.

Im Hinblick auf die vorerst sehr ungenaue Bestimmung der Art der Prüfung durch die Prüfer gemäß § 8 des Gesetzes erscheint die für diese Personen vorgesehene Haftung besonders problematisch. Gleichheitsrechtlich bedenklich erscheint es überdies, daß gewerbsmäßige Vermittler von Wertpapieren nur für grob

- 8 -

fahrlässige Unkenntnis der Unrichtigkeit und Unvollständigkeit eines Prospektes haften sollen. Eine ungleiche Behandlung liegt in der Regelung vorerst auch insofern vor, als in Z 2 nur im Fall der Unrichtigkeit eine Haftung vorgesehen wird.

Das in Abs. 2 Angeordnete sollte allenfalls Inhalt der Erläuterungen, aber nicht Inhalt einer normativen Bestimmung sein, wird damit doch der typische Fall der Unvollständigkeit umschrieben.

Satz 2 des Abs. 3 erscheint im Hinblick auf die Anordnung des ersten Satzes überflüssig.

Zu Abs. 7 stellt sich die Frage, was zu gelten hat, wenn es keinen letzten bezahlten Erwerbspreis gibt.

Zu § 12:

In Abs. 1 sollten die Worte "in geeigneter Form" entfallen, weil sie keinen eigenen Aussagewert haben.

In Abs. 2 sollte der letzte Satz entfallen, da sich ohne seine Anführung auch keine Verpflichtung dazu ergibt.

In Abs. 3 sollte das Wort "wahrgenommenen" entfallen. Daß diese Verletzungen wahrgenommen sein müssen, ergibt sich von selbst.

Es erschien sinnvoll, die in Abs. 5 angeführte(n) Aufgabe(n) der Meldestelle gleich in Abs. 4 anzuführen.

Das Kriterium "aus besonderem Anlaß" in Abs. 5 ist im Lichte des Legalitätsprinzipes nicht ausreichend bestimmt. Es soll auch wieder nicht von wahrgenommenen Entwicklungen am Kapitalmarkt gesprochen werden.

Zu der Anordnung des zweiten Satzes des Abs. 5 sollte unbedingt erläutert werden, daß der vorgesehene automationsunterstützte

- 9 -

Zugriff zu den von der Meldestelle gespeicherten Daten im Hinblick auf die Aufgaben des Bundesministers für Finanzen gemäß § 14 Abs.1 und der OeNB gemäß § 14 Abs. 2 des Gesetzes zur Aufrechterhaltung der Ordnung am Kapitalmarkt erforderlich ist.

Zu § 14:

Es sollte in Abs. 1 nicht von einer "besonderen Bewilligung", sondern nur von einer Bewilligung gesprochen werden. Die beiden Kriterien "geordnete Geld- und Währungspolitik" und "geordneter Zahlungsausgleich" sollten am Ende einer so langen Bestimmung nicht in Ziffern angeführt werden.

Die Regelung des jederzeitigen automationsunterstützten Zugriffes auf kapitalmarktrelevanten Daten im Hinblick auf Meldungen gemäß diesem Bundesgesetz und auf Grund dieses Bundesgesetzes erlassener Verordnungen in Abs. 2 gegenüber der Österreichischen Nationalbank erscheint wenig sinnvoll, da diese Meldungen der Kontrollbank erstattet werden und gemäß § 12 Abs. 5 der Österreichischen Nationalbank und dem Bundesministerium für Finanzen ein unmittelbarer Zugriff gewährleistet ist.

Es wäre unbedingt näher zu erläutern, was unter geordnetem Zahlungsausgleich mit dem Ausland und geordneter Geld- und Währungspolitik gemeint ist.

In Abs. 3 sollte das sich von selbst ergebende Kriterium "unter Berücksichtigung aller Umstände" entfallen.

Es sollten die drei Interessen des Abs. 1 auch in Abs. 3 ausdrücklich angeführt werden (funktionsfähiger Kapitalmarkt, geordnete Geld- und Währungspolitik und geordneter Zahlungsausgleich mit dem Ausland).

- 10 -

Zu § 15:

Es sollte in Abs. 2 von "öffentlichen Angebot" statt von Angebot im Sinne des § 1 gesprochen werden.

In Abs. 4 sollte davon gesprochen werden, daß der Rechenschaftsbericht von einem Wirtschaftsprüfer auf seine Gesetzmäßigkeit überprüft werden soll.

Zu § 16:

Der Strafrechtsgesetzgeber hat in den letzten Jahrzehnten konsequent das Ziel verfolgt, daß nur mehr dann neue gerichtliche Strafdrohungen geschaffen werden sollen, wenn es sich um Verhaltensweisen handelt, die das Zusammenleben in der Gesellschaft schwer beeinträchtigen und die deshalb jedermann als strafwürdig erkennen kann (vgl. die Entschließung des Nationalrates, Anlage 2 zu 1236 BlgNR 13. GP; vgl. in diesem Sinne auch VfGH 3.10.1989, G 227/88, 2/89, S. 14). In diesem Sinn sind gerichtliche Strafen nur dann vorzusehen, wenn das so zu bestrafende Verhalten tatsächlich von so hoher Sozialschädlichkeit ist. Für den Verfassungsdienst stellt sich daher die Frage, ob eine derart hohe (nämlich gerichtliche) Strafdrohung für diese in Abs. 1 angeführten Delikte noch gerechtfertigt werden kann. Diesem Argument kommt im Hinblick auf die jüngere Judikatur des Verfassungsgerichtshofes (vgl. Erk. vom 27. September 1989, G 6/89 ua) besondere Bedeutung zu. Ähnliche Erwägungen sind auch für die in § 17 vorgesehene Verwaltungsstrafen von S 300.000,- anzustellen.

Zu § 19:

Es ist als nicht ausreichend bestimmt anzusehen, wenn Verweise auf das Wertpapier-Emissionsgesetz als Verweise auf die entsprechende Bestimmung dieses Bundesgesetzes gedeutet werden sollen. Dies gilt insbesondere im Hinblick darauf, daß die Art der Regelung des vorliegenden Gesetzes und des Wert-

- 11 -

papier-Emissionsgesetzes stark differieren. Es sollten in der Bestimmung selbst die einander entsprechenden Bestimmungen angeführt werden, die überhaupt dafür in Frage kommen, daß sie in einem anderen Bundesgesetz zitiert sind. Es erscheint überhaupt fraglich, ob irgendeine Bestimmung des Wertpapier-Emissionsgesetzes als einer Regelung dieses Gesetzes entsprechend angesehen werden kann.

Zu § 20:

Das Wertpapier-Emissionsgesetz sollte in der geltenden Fassung zitiert und aufgehoben werden.

Zu den Erläuterungen:

Soweit nicht schon zu den einzelnen Bestimmungen Hinweise auf die Erläuterungen erfolgen, ist anzumerken, daß im allgemeinen Teil als Kompetenzgrundlage auch die Kompetenztatbestände "Zivilrechtswesen" und "Strafrechtswesen" (nur sofern eine gerichtliche Strafe vorgesehen wird) in Art. 10 Abs. 1 Z.6 B-VG anzuführen wären.

6. November 1990
Für den Bundesminister für
Gesundheit und öffentlicher Dienst:
HOLZINGER

Für die Richtigkeit
der Ausfertigung:

