



15/SN-328/ME

BUNDESKAMMER DER GEWERBLICHEN WIRTSCHAFT

Bundeswirtschaftskammer

Bundeswirtschaftskammer · A-1045 Wien · Postfach 197

An das
Präsidium des Nationalrates

Parlament
1017 Wien

St. Jurius byn

Betreff:	GESETZENTWURF
Zl:	58 - Ge/9 Sp
Datum:	20. NOV. 1990
	23. Nov. 1990 <i>Buer</i>
Verteilt:	

Ihre Zahl/Nachricht vom

Unsere Zahl/Sachbearbeiter
Fp 176/90/MG
Mag. GareissBitte Durchwahl beachten
Tel. 501 06/ 4247
Fax 502 06/ 250Datum
15.11.90

Betreff

Kapitalmarktgesetz

Einem Ersuchen des Bundesministeriums für Finanzen entsprechend beehren wir uns, Ihnen in der Anlage 25 Exemplare der zu dem im Betreff genannten Entwurf abgegebenen Stellungnahme zur gefälligen Kenntnisnahme zu übermitteln.

Mit dem Ausdruck der vorzüglichen Hochachtung

BUNDESKAMMER DER GEWERBLICHEN WIRTSCHAFT

Für den Generalsekretär:

Beilagen



BUNDESKAMMER DER GEWERBLICHEN WIRTSCHAFT

Bundeswirtschaftskammer

Bundeswirtschaftskammer · A-1045 Wien · Postfach 197

Ergeht an:

- | | |
|-------------------------------|---------------------------------|
| 1.) alle Landeskammern | 6.) Presseabteilung |
| 2.) alle Bundessektionen | 7.) Ref.f.Konsumgen. |
| 3.) Hr.Gen.Sekr.DDr.Kehrer | 8.) alle Mitgl.d.Fp-Ausschusses |
| 4.) Hr.Gen.Sekr.Stv.Dr.Reiger | |
| 5.) Präsidialabteilung | |

Ihre Zahl/Nachricht vom

Unsere Zahl/Sachbearbeiter
Fp 176/90/MG
Mag. Gareiss

Bitte Durchwahl beachten
Tel. 501 05/ 4247
Fax 502 06/ 250

Datum
14.11.90

Betreff

Kapitalmarktgesetz - KMG

In der Anlage übermittelt die Bundeskammer den Wortlaut ihrer in obiger Angelegenheit dem Bundesministerium für Finanzen überreichten Stellungnahme vom 9.11.1990 zur gefälligen Kenntnisnahme.

BUNDESKAMMER DER GEWERBLICHEN WIRTSCHAFT

Für den Generalsekretär:

1 Beilage



BUNDESKAMMER DER GEWERBLICHEN WIRTSCHAFT

Bundeswirtschaftskammer

Bundeswirtschaftskammer A-1045 Wien Postfach 197

**Bundesministerium
für Finanzen
Himmelpfortgasse 4-8**

1010 Wien

Ihre Zahl/Nachricht vom	Unsere Zahl/Sachbearbeiter	Bitte Durchwahl beachten	Datum:
GZ 231013/17-V/14/90	Fp 176/90/Mag. Ga/Br Mag. Gareiss	Te 501 05/ 4247 Fax 502 06/	9. 11. 1990

Betreff:

Kapitalmarktgesetz - KMG

Zu dem mit Note vom 7. September 1990, GZ 231013/17-V/14/90 übermittelten Entwurf eines Bundesgesetzes über das öffentliche Anbieten von Wertpapieren und anderen Geldveranlagungen und über die Aufhebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes (Kapitalmarktgesetz-KMG) erlaubt sich die Bundeskammer der gewerblichen Wirtschaft die folgende Stellungnahme abzugeben:

Es wird in den Unterlagen zu dem vorliegenden Gesetzesentwurf darauf verwiesen, daß die österreichische Rechtsordnung auf dem Gebiet der Inanspruchnahme des Kapitalmarktes nicht den rechtlichen Anforderungen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft entspricht. Dieses Problem soll dadurch gelöst werden, daß das Wertpapieremissionsgesetz aufgehoben und ein umfassendes Kapitalmarktgesetz geschaffen wird.

Die Ziele des Kapitalmarkt-Emissionsgesetzes sind die gleichen, wie sie im Börsegesetz verwirklicht wurden und wie sie in den Liberalisierungsetappen der Österreichischen Nationalbank im grenzüberschreitenden Verkehr erkennbar sind: Überholte staatliche Genehmigungserfordernisse werden abgeschafft und der Marktzugang wird liberalisiert. Die Anpassung an die Europäische Gemein-

10001/90

schaft erfolgt durch die Übernahme des verpflichtenden europäischen Rechtsbestandes in das nationale österreichische Recht.

Die Bundeskammer bekennt sich zu der notwendigen Anpassung an EG-Bestimmungen und begrüßt diesen Gesetzentwurf insofern, als er insbesonders mit dem Wegfall der Genehmigungspflicht von Wertpapieremissionen durch den Bundesminister für Finanzen prinzipiell liberaler gehalten ist als das bisher geltende Wertpapieremissionsgesetz.

Die Bundeskammer glaubt jedoch, daß der Gesetzesentwurf eine Reihe von zusätzlichen Bestimmungen enthält, die über die EG-Richtlinie bzw. die von den Mitgliedsstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft getroffenen Maßnahmen im Regulierungsbereich hinausgehen. Sie wendet sich daher gegen derartige den EG-Richtlinien nicht entsprechende Bestimmungen und hält es auch nicht für zielführend, ausländische Emittenten vom österreichischen Markt fernzuhalten und auf diese Weise der gegebenen Zielsetzung zur Stärkung des österreichischen Kapitalmarktes entgegenzuwirken.

Zur grundsätzlichen Systematik des Kapitalmarktgesetzes wird im Hinblick sowohl auf rechtstechnische als auch auf inhaltliche Diskrepanzen der Regelungen für titrierte und nicht-titrierte Veranlagungen folgende Gliederung der Gesetzesabschnitte vorgeschlagen:

Abschnitt I "Zur Regelung der Pflichten titrierter Veranlagungen"

Abschnitt II "Zur Regelung der Pflichten nicht-titrierter Veranlagungen"

Abschnitt III "Gemeinsame Bestimmungen für die Teile I und II"

Seite 3

Zu den einzelnen Bestimmungen des Gesetzesentwurfes wird folgendes angemerkt:

Im Gesetzesstitel wird von "...anderen Geldveranlagungen" gesprochen, was besser "Kapitalveranlagungen" lauten sollte. Kapital ist der weitere Begriff, der Kurztitel des Gesetzes heißt auch Kapitalmarktgesetz, auch ist im § 1 Abs. 1 Z. 2 bei den Veranlagungen von "Kapital mehrerer Anleger" die Rede.

In der weiteren Folge des Entwurfes wird gelegentlich von Geld und an anderen Stellen von Kapital gesprochen. Die sollte auf "Kapital" vereinheitlicht werden.

Zu § 2 Abs. 1 Z 1:

Im eingangs erwähnten Sinn wäre im § Abs. 1 Z. 1 bei der Definition des Veranlagungsempfängers von "Kapital" zu sprechen. Es ist auch denkbar, daß der Veranlagungsempfänger etwas anderes als Geld zur wirtschaftlichen Verfügung erhält, etwa ein Sachgut.

Der Begriff "Emittent" sollte definiert werden, der bloße Hinweis in den Erläuternden Bemerkungen zu § 16 ist nicht ausreichend.

Die EG-Prospektrichtlinie enthält folgende Definition des Emittenten (Art. 3 lit. c): "Emittenten: Gesellschaften, sonstige juristische Personen und alle Unternehmen, deren Wertpapiere Gegenstand eines öffentlichen Angebots sind."

Zu § 1 Abs. 1 erster Satz:

Sowohl die Begriffe "öffentliche" als auch "Angebot" sollten angesichts der damit verbundenen - zivilrechtlichen wie strafrechtlichen - Konsequenzen unbedingt näher definiert werden, z. B. in § 2. Auch gegenüber dem Begriff "Werbung" (§ 4) sollte der Begriff "Angebot" klar abgegrenzt sein. Im Hinblick auf § 1 Abs. 2 und § 10 Abs. 3 letzter Satz ("rechtsverbindliches Kaufangebot") erscheint es systematisch sinnvoll, vom allgemein bürgerlich-rechtlichen Begriff des Angebots auszugehen.

Was den Begriff "öffentliche" betrifft, tragen die "Erläuternden Bemerkungen" zu keiner ausreichenden Klärung bei; auch den Begriff "Angebot" betreffend enthalten die "Erläuternden Bemerkungen" keine näheren Angaben. Um eine allfällige Rechtsunsicherheit zu vermeiden, wird vorgeschlagen, bei der Begriffsdefinition auf den Beginn der Zeichnungsfrist abzustellen. Erklärungen welcher Art auch immer vor Beginn der Zeichnungsfrist sollten bloß unverbindlichen Charakter haben. Weiters könnte auf eine möglichst weitgehende Konkretisierung der Emissionskonditionen abgestellt werden. Ein zusätzliches Kriterium könnte die Wortwahl (z.B. "zur Zeichnung laden ein") sein."

Die derzeitige Definition der "Veranlagungen" im Sinne der Z. 2 geht zu weit. Ein Abgrenzungsmerkmal sollte die Zahl der Anleger sein und die Einleitung der hierdurch notwendigen organisatorischen Maßnahmen.

Zu § 1 Abs. 1 zweiter Satz:

Zur Vereinfachung der Handhabung sollte der Prospekt nicht mindestens einen Werktag vor dem öffentlichen Angebot veröffentlicht werden, sondern "spätestens mit dem öffentlichen Angebot". Dies würde auch Art. 9 der EG-Prospektrichtlinie entsprechen (diese Richtlinie verlangt in ihrem Art. 14 nur, daß der

Seite 5

Prospekt vor seiner Veröffentlichung den hiefür bestimmten Stellen (in Österreich: ÖKB) zugestellt wird).

Im übrigen ist die Frage zu klären, ob die Veröffentlichung des Prospektes nicht selbst das öffentliche Angebot ist, was in der praktischen Auswirkung wohl zutreffen dürfte.

Für Daueremittenten wäre der Beginn der Zeichnungsfrist der Tag des Verkaufsbeginns der Emission.

Zu § 2 Abs. 1 Z. 2

Hier sollten in der letzten Zeile die Worte "nicht jedoch Papiergeld" gestrichen werden.

Abs. 1 Z. 3

Der Begriff Anleger wird hier definiert. In diesem Zusammenhang wird von "einem prospektpflichtigen öffentlichen Angebot" gesprochen. Hiezu ist anzumerken, daß Voraussetzung für die Prospektpflicht ein öffentliches Angebot ist. Es kann daher das Wort "öffentlichen" gestrichen werden. Das Gleiche gilt für andere Stellen des Entwurfes.

Zu § 2 Abs. 2

Hier wird bestimmt, wer einem Emittenten gleichzuhalten ist, ohne daß dieser im Abs. 1 überhaupt definiert ist.

Darüber hinaus fehlt im § 2 die Regelung der "Privatplatzierung" (zur Klärung der Ausnahmeregelung des § 3 (Z. 10)).

Zu § 3 Z. 1:

Hier sind Wertpapiere des Bundes und der Länder von der Prospekt-pflicht ausgenommen. Diese Ausnahme steht durchaus im Einklang mit der Zielsetzung des Gesetzentwurfes. Bund und Länder gelten in der österreichischen Rechtsordnung als Schuldner unzweifelhafter Bonität, bei denen sich daher auch jede besondere Information des Anlegers über die Bonität erübrigt. Solche Wertpapiere gelten als mündelsicher. § 230 b Z 1 ABGB normiert ausdrücklich, daß Teilschuldverschreibungen von Anleihen, für deren Verzinsung und Rückzahlung der Bund oder eines der Länder haftet, zur Anlegung von Mündelgeld geeignet sind. Es werden daher nach dieser Bestimmung nicht nur Emissionen des Bundes und der Länder als Schuldverschreibung besonderer Bonität angesehen, sondern auch jene Wertpapiere, für deren Verzinsung und Rückzahlung der Bund oder eines der Länder haftet.

Es sollte daher nach der Ziffer 1 folgende Bestimmung in den Gesetzentwurf aufgenommen werden: "Wertpapiere, für deren Verzinsung und Rückzahlung der Bund oder eines der Länder haftet".

Ebenso sollte in den Gesetzentwurf eine Bestimmung aufgenommen werden, wonach Schuldverschreibungen von Banken, die von ihnen dauernd oder wiederholt ausgegeben werden, von der Prospekt-pflicht befreit sind.

Im § 3 Z. 2 des Entwurfes eines Gesetzes über Wertpapier-Verkaufsprospekte und zur Änderung von Vorschriften über Wertpapiere in der BRD (Deutscher Bundestag, 11. Wahlperiode, Drucksache 11/6340) heißt es:

"Ein Verkaufsprospekt muß nicht veröffentlicht werden, wenn die Wertpapiere Schuldverschreibungen sind, die von einem inländischen Kreditinstitut ausgegeben werden, das in den zwölf Kalendermonaten vor dem Angebot während einer

längerer Dauer oder wiederholt Schuldverschreibungen öffentlich angeboten hat; ein wiederholtes Angebot ist gegeben, wenn in dem angegebenen Zeitraum mindestens drei Emissionen von Schuldverschreibungen innerhalb der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft öffentlich angeboten worden sind".

Die hier angeführten Ausnahmen entsprechen der EG-Richtlinie vom 17.4.1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospektes, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist. In dieser Richtlinie des Rates ist eine Ermächtigung für die Mitgliedsstaaten gegeben, derartige Ausnahmeregelungen zu beschließen. Gemäß dem obzitierten Gesetzenwurf plant die BRD von dieser Ermächtigung Gebrauch zu machen. Es erschien daher angezeigt, sich diesbezüglich der deutschen Regelung anzuschließen.

In der Ausnahme von der Prospektpflicht sollten auch die fundierten Bankschuldverschreibungen unbedingt inkludiert sein. In Anbetracht der Deckungsstockkomponente bei fundierten Bankschuldverschreibungen ist nicht einzusehen, warum von der im Sinne eines verbesserten Gläubigerschutzes einzuführenden Prospektpflicht Wertpapiere des Bundes und der Länder ausgenommen werden, solche Schuldverschreibungen, die durch Rechte gleicher Bonitätsklasse unterlegt sind, aber, hievon nicht ausgenommen werden.

Unter diesen Gesichtspunkten würde die Prospektpflicht für fundierte Bankanleihen in erster Linie den Verwaltungsaufwand erhöhen; die Sicherheit solcher Papiere wird allgemein anerkannt. In ähnlicher Weise sollte eine Ausnahme für Pfand- und Kommunalbriefe vorgesehen werden.

Die vorstehend angeführten Ausnahmewünsche sind auch dadurch begründet, daß es sich dabei um mündelsichere Wertpapiere handelt.

Ausnahmen von der Prospektpflicht sollten auch für Wertpapiere, die an ausländischen Börsen (Vorschlag: OECD-Raum) notieren, und für Wertpapiere mit "anerkanntem" Prospekt (z.B. "Informationsmemorandum" bei Euroanleihen) vorgesehen werden.

Zu § 3 Z. 6:

Zur Klarstellung sollte es heißen: "... anlässlich des erstmaligen öffentlichen Angebotes ..."

Zu § 3 Z.7:

In Analogie zu § 76 Abs. 3 und 4 Börsengesetz sollten jedoch jene Dokumente veröffentlicht werden, die die Bedingungen der Transaktion (Umtauschangebot, Verschmelzung) enthalten.

Zu § 3 Z.9:

Diese Ziffer wäre wie folgt zu formulieren:

"Wertpapiere und Veranlagungen, bei denen der Nominalwert der Gesamtemission oder der Verkaufspreis der Gesamtemission oder das gesamte Veranlagungskapital öS 500.000,-- oder den Gegenwert in einer ausländischen Währung oder einer Rechnungseinheit nicht überschreitet; ..."

Zu § 3 Z. 12:

Danach wäre es für österreichische Banken nahezu unmöglich, am erstmaligen öffentlichen Angebot für derartige Wertpapiere mit-

Seite 9

zuwirken, da sie in Ermangelung der Veröffentlichung eines deutschsprachigen Prospektes einen Werktag vor dem öffentlichen Angebot diese Papiere ihren inländischen Kunden nicht anbieten könnten.

Der Gesetzentwurf weicht in diesem - entscheidenden - Punkt von der entsprechenden EG-Richtlinie ab: Laut dieser Richtlinie sind Euro-Wertpapiere u.a. dann von der Prospektflicht befreit, wenn für diese "keine allgemeine Werbekampagne" veranstaltet wird. Stattdessen hängt im vorliegenden Entwurf die Prospektbefreiung u.a. davon ab, ob diese Papiere "Verbrauchern im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes öffentlich angeboten" werden. Mit dieser nicht EG-konformen Verschärfung würde die Plazierung von Euro-Wertpapieren unmöglich werden.

Die Prospektbefreiung sollte nach Auffassung der Bundeskammer daher EG-konform geregelt werden.

Dem Anlegerschutz könnte allenfalls durch den Hinweis, daß es keinen Prospekt nach diesem Gesetz gibt, entsprochen werden.

Im übrigen wird auf eine Niederschrift aus dem deutschen Bundestag verwiesen, die feststellt, daß, "für die Funktionsfähigkeit des Euro-Marktes von entscheidender Bedeutung ist, daß Flexibilität und Schnelligkeit bei der Unterbringung der Wertpapiere nicht durch administrative Hemmnisse gefährdet werden."

Zu § 3 Z. 13:

Bei Optionen und Finanzterminkontrakten handelt es sich um derivative Kapitalmarktinstrumente, die in Zukunft an der Wiener Börse über die Österreichische Options- und Terminbörse (ÖTOB) nach noch zu erlassenden Regeln gehandelt werden, und nicht um Wertpapiere. Es muß absolut sichergestellt sein, daß ÖTOB-Produkte von der Prospektflicht befreit sind. Die Ausnahme von

der Prospektbefreiung kann sich daher nur auf Optionsscheine mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten beziehen.

Eine besondere Schutzbedürftigkeit von Anlegern bei diesen ho. Finanzinstrumenten ist nicht einzusehen. Das Gesetz will das "anlagesuchende Publikum" (siehe Erläuterungen zu § 8 KMG, erster Absatz) schützen. Diese Instrumente werden kaum von "privaten" Anlegern gewählt; falls aber doch, wird es sich meist um versierte Personen handeln, die keine dauerhafte Anlage suchen, sondern bewußt ein riskantes Geschäft eingehen oder absichern wollen.

Zu § 3 Z.15:

Eine Befreiung von der Prospektpflicht sollte auch für Wertpapiere, die im Geregelten Freiverkehr an der Wiener Börse gehandelt werden, vorgesehen werden. Die EG-Prospektrichtlinie nimmt generell Wertpapiere aus, die bereits an einer EG-Börse notiert werden (Art. 1 Abs. 1).

Zu § 4:

Daß bei der Werbung bereits auf den veröffentlichten Prospekt hingewiesen werden soll, erscheint uns eine Regelung zu sein, die über das Erfordernis des Anlegerschutzes hinausgeht. Wie bereits zu § 1 und zur Definition "öffentliches Angebot" angeführt, soll der Anleger beim Kauf geschützt werden. Es müsste daher vollauf genügen, wenn zum Zeitpunkt des Verkaufsabschlusses ein Prospekt vorliegt und damit dem Informationsbedürfnis des Anlegers Genüge geleistet wird. Bereits in der Werbung auf einen Prospekt hinweisen zu müssen, scheint nicht erforderlich zu sein.

Seite 11

Zu § 4 Abs. 1

Das Wort "öffentliche" wäre zu streichen (siehe auch die ho. Ausführungen zu § 2 Abs. 1 Z. 3).

Zu § 5:

Im vorletzten Satz sollte nicht § 4 Abs. 3 Konsumentenschutzgesetz, sondern § 3 Abs. 4. zitiert werden.

Zu § 6 Abs. 1:

Die Bestimmung, wonach Änderungen, die die Beurteilung der öffentlich angebotenen Wertpapiere oder Veranlagungen im Sinne des § 7 Abs. 1 beeinflussen, unverzüglich vom prospektpflichtigen Emittenten in gleicher Weise wie der Prospekt zu veröffentlichten sind, wenn über einen längeren Zeitraum hinweg angeboten wird, müßte restriktiver gefaßt werden. Die Bestimmung, daß bei Daueremissionen der Ausgabekurs nicht angegeben werden muß, genügt nicht. Jede wirtschaftliche Veränderung, wie z.B. eine Preissteigerung (und der daraus folgende Anstieg der Inflationsrate) verändert die Vermögens- und Ertragslage des Emittenten. Es müßten somit während der Zeichnungsfrist bzw. des Verkaufszeitraumes u.U. andauernd Veränderungen den Emittenten betreffend publiziert werden. Es sollte unbedingt eine Regelung getroffen werden, die die Verpflichtung zur Veröffentlichung von Veränderungen wesentlich einschränkt.

Der Satz "Bei Daueremissionen muß der Ausgabekurs nicht angegeben werden" sollte wie folgt formuliert werden: "Eine Änderung des Ausgabekurses bei Daueremissionen schuldrechtlicher Wertpapiere gilt nicht als Änderung im Sinne des Abs. 1."

Zu § 6 Abs. 4:

Der zweite Satz sollte um die Zulassung zum Geregelten Freiverkehr an einer inländischen Börse erweitert werden.

Zu § 7:

Mehrfach angesprochen wurden die Schwierigkeiten, die sich aus äußerst umfanglichen Fremdsprachentexten im Zusammenhang mit internationalen Emissionen ergeben.

Im Zusammenhang mit § 3 Z. 12 ist mit der Teilnahme in Syndikaten von Euro-Anleihen ein deutschsprachiger Prospekt zu erstellen. Dies ist technisch unmöglich.

Es empfiehlt sich eine Anpassung an die EG-Richtlinien, um einen Adaptierungsbedarf des Kapitalmarktgesetzes bei EG-Beitritt zu vermeiden.

Zu § 7 Abs. 1:

Es sollte vorgesehen sein, daß die Anleger sich auch ein Urteil über die Vermögens- und Ertragslage des Veranlagungsempfängers und dessen Entwicklungsaussichten machen können. Dies wäre durch den Einschub der Worte "und gegebenenfalls des Veranlagungsempfängers" nach "des Emittenten" in der vierten Zeile vorzusehen.

Auf den Unterschied zwischen § 7 Abs. 1 des Entwurfes und § 74 Abs. 1 BörseG ist hinzuweisen: Diese Differenzierung wird da-

durch problematisch, daß gemäß § 7 Abs. 2 ein Börsezulassungs-Prospekt einen KMG-Prospekt ersetzt.

Zu § 7 Abs. 2:

Das Zitat sollte lauten: "§ 74 Abs. 2 Z. 1 und 2 oder Abs. 3 Börsegesetz" (Erweiterung um die Schemata I und J laut § 74 Abs. 2 Z. 2 Börsegesetz betreffend den Geregelten Freiverkehr). Im § 74 Abs. 3 Börsegesetz sind diese Schemata inkludiert.

Zu § 7 Abs. 3:

Da die in den Anlagen enthaltenen Prospektschemata nicht für alle Typen von Wertpapieren bzw. Veranlagungen passen (z.B. Optionsscheine), sollte eine diesbezügliche Verordnungsermächtigung geschaffen werden.

Zu § 8:

Bei der Formulierung dieser Bestimmung fehlt - offensichtlich bedingt durch ein redaktionelles Versehen - die Möglichkeit, daß die Prospektprüfung neben "einem Wirtschaftsprüfer oder einer Bank" auch von den gesetzlichen (analog zum KWG) Prüfungsverbänden und den von ihnen beauftragten Organen durchgeführt werden kann.

Im § 8 Abs. 3 sind daher selbstverständlich auch - in Analogie zu den Bestimmungen des Kreditwesengesetzes - die gesetzlichen Prüfungseinrichtungen der dezentralen Geldinstitutssektoren, wie insbesondere die gesetzlichen Prüfungsverbände für die ihnen angehörenden emissionswilligen Unternehmen zur Durchführung der Prospektprüfung im Gesetzeswortlaut vorzusehen.

Zu § 9:

Die Bundeskammer steht dem Gedanken eines Pflichtratings (Risikobeurteilung) grundsätzlich ablehnend gegenüber. Die österreichische Kreditwirtschaft hat hiezu folgende schwerwiegende Bedenken:

- 1.) Ein gesetzliches Pflichtrating ist weder in der EG noch in den mit Österreich konkurrierenden Märkten (d.h. den europäischen) bekannt. Die Folge davon wäre, daß die ausländischen Banken, mit denen die österreichischen bei Emissionen konkurrieren müssen, einen Wettbewerbsvorteil hätten.
- 2.) Es wirkt geradezu kontraproduktiv zu einem erleichterten Marktzugang, der mit der vorgeschlagenen Liberalisierung ja erreicht werden soll, insbesondere für neue Emittenten. Außerdem stellt das Rating eine nicht zu unterschätzende Kostenkomponente dar.
- 3.) Auf die jeweilige Marktsituation könnte nur mehr erschwert reagiert werden. Das Rating erfordert (beim ersten Mal) mehrere Monate und umfaßt nicht nur den Emittenten, sondern auch die einzelne Emission. Es ist daher **technisch unmöglich, ein Rating gleichzeitig mit der Prospektübergabe vorzulegen.**
- 4.) Die möglichen Emittenten würden eher im Ausland emittieren, wo mit Ausnahme der USA und Japan derzeit kein Pflichtrating vorgeschrieben ist. Es ist daher zu befürchten, daß die angestrebte und wünschenswerte Erweiterung der Angebotspalette nicht gegeben sein wird.
- 5.) Der Anleger muß vor allem dann geschützt werden, wenn der Markt durch viele Emittenten unterschiedlicher Bonität unübersichtlich ist; gerade das ist in Österreich nicht der Fall.

Seite 15

- 6.) Ein österreichischer Alleingang könnte mit einer zukünftigen EG-Lösung inkompatibel sein.
- 7.) Weder in Österreich noch im EG-Raum besteht eine Ratingagentur; eine solche wird voraussichtlich auch am 1.4.1991 nicht bestehen.

Die österreichische Pflichtprüfungsregelung sollte daher unbedingt in eine Gesamt-EG-Lösung eingebettet werden. Sollten in den EG-Ländern in der Folge Ratingvorschriften geschaffen werden, wird sich Österreich einer solchen Regelung hinkünftig nicht verschließen können.

Im übrigen wird ein freiwilliges Rating durchaus für sinnvoll erachtet.

Zu § 10:

Hier sollte in Analogie zu dem entsprechenden KWG Veröffentlichungsorgan ebenfalls alternativ zur Wiener Zeitung die Möglichkeit zur Veröffentlichung in einem "anderen allgemein erhältlichen Bekanntmachungsblatt" vorgesehen werden (siehe auch Laurer-Fremuth-Pötzlberger, Handkommentar zum KWG).

Zu § 10 Abs. 1:

Hier sollte eine Veröffentlichungspflicht für den Prospekt auf die Hauptzahlstelle eingeschränkt werden. Für die kostenlose Zurverfügungstellung des Prospekts durch Banken sollte eine zeitliche Frist vorgesehen werden. Diese sollte darauf Bedacht nehmen, daß die Schadenersatzansprüche spätestens 3 Jahre nach Ablauf der Zeichnungsfrist verjähren (§ 11 Abs. 8).

Zu § 10 Abs. 3:

Hier wird der "unvollständige" Prospekt behandelt, ohne daß auf eine diesbezügliche Gesetzesstelle Bezug genommen wird, wenn anderswo (§ 5 KMG) von "unvollständig" gesprochen wird. Ein derartiger Prospekt liegt dann vor, wenn Ausgabekurs oder Zins-
satz erst kurz vor dem öffentlichen Angebot feststehen.

Der letzte Satz bestimmt, daß die Veröffentlichung der fehlenden Angaben vor dem Zeitpunkt erfolgt sein muß, zu dem die Wertpapiere oder die Veranlagungen erworben werden können oder das Publikum zeichnen kann. Diese Unterscheidung wird offenbar deshalb gemacht, weil im ersten Fall ("erworben werden können") keine Zeichnungsmöglichkeit besteht. Dazu ist zu sagen, daß Kaufverträge über Wertpapiere auch schon rechtsverbindlich geschlossen werden können, bevor die erwähnten fehlenden Angaben bekannt sind. In der Praxis wird es daher vorkommen, daß Erwerbe und Zeichnungen vor der Veröffentlichung der fehlenden Angaben erfolgen. Die einzige Konsequenz dürfte sein, daß der Anleger dann konkludent auf die Prospekthaftung insoweit verzichtet hat, als die nachträgliche Information ausreicht. Gesetzestechnisch wäre es vorzuziehen, hierauf hinzuweisen, anstatt ein Postulat aufzustellen, dessen Einhaltung von vornherein zweifelhaft erscheint.

Eine bessere Lösung wäre allerdings, den Schlußsatz des Abs. 3 wegzulassen und "unmittelbar nach Festlegung" am Ende des ersten Satzes nach "die fehlenden Angaben" einzufügen.

Zu § 11:

Unter Bezugnahme auf die von der Kreditwirtschaft mit dem BMF geführten Vorgespräche kann der derzeitigen Fassung beigetreten werden; trotzdem sollen folgende formale Ergänzungen vorgebracht werden:

Zu § 11 Abs. 1 Z. 1:

Die Worte "seiner Leute oder sonstiger Personen," sollten ersetzt werden durch die Worte "seiner Gehilfen".

Zu § 11 Abs. 1 Z. 2:

Die Worte "ihrer Leute" sollten durch die Worte "ihrer Gehilfen" ersetzt werden.

Zu § 11 Abs. 2:

In der 3. Zeile sollte das Wort "wenn" durch das Wort "und" ersetzt werden.

Zu § 11 Abs. 3:

Obwohl die Haftung der Banken auf grobes Verschulden im Rahmen ihrer Prüfpflicht eingeschränkt ist, ist anzunehmen, daß aufgrund der Solidarhaftung die Banken als erste in Anspruch genommen werden. Es sollte daher nochmals überlegt werden, ob nicht eine Regelung der Regreßansprüche in das Gesetz aufgenommen werden sollte.

Zu § 11 Abs. 7: Eine Ergänzung um die "facultas alternativa" wäre anzustreben. Die Schadensbegrenzung ersetzt nicht den mitunter sehr komplizierten Schadensbeweis. Prozessual vereinfachend würde die von den Banken vorgeschlagene "facultas alternativa" wirken.

Zu § 12 Abs. 2:

Der letzte Satz des Abs. 2 "Die Meldestelle ist (streichen: ansonsten) nicht verpflichtet, Prospekte auf ihre Richtigkeit und Vollständigkeit zu überprüfen" sollte in den Abs. 1 einbezogen

werden. Am zweckmäßigsten wäre hinter "aufzubewahren" anstelle des Strichpunkts einen Punkt zu setzen und den genannten Satz einzufügen. Der nächstfolgende Satz würde dann beginnen mit: "Bei Wertpapieren ...". Da in diesem Satz Veranlagungen gemäß § 1 Abs. 1 Z. 2 nicht erwähnt sind, ist daraus zu schließen, daß deren Prospekte unbegrenzt aufzubewahren sind. Dies sollte dahin abgeschwächt werden, daß deren Prospekte sieben Jahre nach der Beendigung der Veranlagung (durch Kündigung, Auflösung der Gesellschaft etc.) vernichtet werden dürfen.

Im § 12 Abs. 2 und 3 wird von "sonstigen Veröffentlichungspflichten" gesprochen, ohne daß ersichtlich ist, an welche Pflichten hier gedacht ist. Eine Prospekt- und Veröffentlichungspflicht ist im § 1 Abs. 1 vorgesehen. Sonstige Veröffentlichungspflichten sind dem Entwurf zum KMG zu entnehmen. Andrerseits ist die Meldestelle nur im KMG vorgesehen. Nach anderen Gesetzen bestehende Veröffentlichungspflichten (z.B. BörseG) sehen nicht vor, daß ein Prospekt der Meldestelle nach KMG zu übermitteln ist. Die Worte "oder (und) sonstige" vor "Veröffentlichungspflichten" sollten ersatzlos gestrichen werden.

In § 12 Abs. 3 dritte Zeile ist ein Redaktionsfehler auszubessern, da nach "binnen" das Wort "einer" fehlt.

Die Tätigkeit der Meldestelle sollte ausdrücklich als entgeltlich bezeichnet werden. Dies wäre am zweckmäßigsten durch den Einschub eines neuen § 12 Abs. 6 möglich, für den der folgende Wortlaut vorgeschlagen wird:

"(6) Die Meldestelle ist ermächtigt, für ihre Dienstleistungen (wie Prüfung der Prospekte auf Vorhandensein der Unterschriften, Aufbewahren der Prospekte, Auskunfterteilungen und Herstellung des gesetzlichen Zustandes sowie damit zusammenhängende Leistungen) dem Emittenten ein angemessenes Pauschalentgelt zu verrechnen."

Zu § 13:

§ 13 behandelt den Emissionskalender. In Abs. 2 bestimmt der letzte Satz, daß Anfragen von Emittenten über geplante Emissionsvorhaben zu beantworten sind. Hier empfiehlt sich die Einfügung des Wortes "anonymisiert" nach "Emissionsvorhaben", was der herrschenden Praxis entspricht.

Für den Fall, daß der Zinssatz noch nicht feststeht, steht die Bekanntgabe der "Verzinsung" im Widerspruch zu § 10 Abs. 3.

Zu § 14:

In der Ziffer 2 sollte es richtig heißen "verarbeitete Daten".

Zu § 15:

Hier kommt ein nach Auffassung der Kreditwirtschaft nicht gelungener Gedanke zum Ausdruck, der darauf zurückgeht, daß die Prospektpflicht für nicht-titrierte Veranlagungen nach dem Schema von Wertpapier-Emissionen geregelt werden soll.

Dort ist vorgesehen, daß in Bezug auf bestimmte nicht-titrierte Veranlagungen der "Emittent" für den Anleger "Urkunden" auszustellen hat. Das ist der Versuch, dort "Wertpapiere" auszustellen, wo Wertpapiere im Rechtssinn entweder nicht ausgestellt werden sollen oder gar nicht ausgestellt werden können. Solche, durch das Gesetz erzwungene, Vorgänge fördern Täuschungsmöglichkeiten des Publikums.

Im § 15 Abs. 1 sollte es konform mit § 1 Abs. 1 Z. 2 KMG heißen "entgegengenommenes Kapital" anstelle "entgegengenommene Gelder".

In der letzten Zeile dieses Absatzes sollte es anstelle von "bezeichnen" "darstellen" heißen.

Zu § 15 Abs. 2:

Hinsichtlich der prüfenden Bank sollte die Einschränkung gemacht werden, daß diese nicht unter dem beherrschenden Einfluß des Emittenten stehen darf.

Zu § 15 Abs. 5:

Ergänzungsvorschlag "... innerhalb von sechs Monaten nach Abschluß des Geschäftsjahres, bei abweichender gesetzlicher Regelung, Satzung oder anderslautendem Organbeschluß jedoch ein Monat nach diesem Zeitpunkt, entweder im Amtsblatt ..."

Nachdem etwa gemäß § 125 AktG oder Organbeschlüssen längere Fristen als 6 Monate möglich sind, ist diese Einfügung erforderlich.

Zu § 16:

Die Bundeskammer ist grundsätzlich der Meinung, daß das geltende österreichische Strafrecht ausreichende Möglichkeit zur Unterbindung und Bestrafung von Betrugsdelikten enthält.

Die vergleichbare deutsche Strafbestimmung (§ 264 a StGB: Kapitalanlagebetrug) hat zwar die gleiche Adressatenumschreibung, dennoch sollte nur der Emittent von dieser Strafbestimmung direkt betroffen sein. Banken könnten nach den allgemeinen strafrechtlichen Grundsätzen dann noch immer Beteiligte an einem solchen Delikt sein. Hinsichtlich der Schuldform ist schon aufgrund der Bestimmungen des StGB (§ 7, der auch für strafrechtliche Nebengesetze gilt) klargestellt, daß die vorgeschlagene Formulierung nur den Vorsatz erfaßt.

Zu § 17 Z. 6:

Diese Bestimmung sollte um einen Hinweis auf mögliche Verordnungen des BMF gemäß § 14 Abs. 1 ergänzt werden.

Zu § 18 Abs. 1:

Ein "Prospekt" kann nie im Nachhinein veröffentlicht werden. Für Emissionen nach dem 31.12.1990, deren Zeichnungsfrist bei Inkrafttreten dieses Gesetzes noch aufrecht ist, sollte entweder die prompte Veröffentlichung eines Prospektes verlangt werden, oder in Analogie zu Abs. 3 die Veröffentlichung eines Geschäfts- oder Rechenschaftsberichtes nach Abschluß des ersten Geschäftsjahres genügen.

Abs. 2:

Diese Vorschrift sollte um Wertpapiere, die an der Wiener Börse zum Geregelten Freiverkehr zugelassen sind, erweitert werden.

Abs. 3:

Ergänzungsvorschlag: "Rechenschaftsberichte (§ 15 Abs. 4) erstmals binnen 6 Monaten nach Abschluß des ersten auf das Inkrafttreten des Bundesgesetzes endenden Geschäftsjahres, bei abweichender gesetzlicher Regelung, Satzung oder anderslautendem Organbeschluß jedoch ein Monat nach diesem Zeitpunkt, zu veröffentlichen."

Zu den Anlagen A, B und C:

Die Überschriften der Schemata A, B und C sollten um den "Geregelten Freiverkehr" erweitert werden.

Zu der Anlage C:

Im Kapitel 4 (Angaben über den Versicherungsschutz je Immobilie) lautet die Ziffer 2 nunmehr "Aufgaben und Kosten". Dieser Punkt sollte jedoch entsprechend dem ursprünglichen Entwurf "Kosten der Versicherung" lauten. Dessen ungeachtet ist festzuhalten, daß die Angaben über den Versicherungsschutz nach unse-

rer Auffassung gestrichen werden können, da sie zur Information des Anlegers nicht erforderlich sind und Aussagen über Umstände, welche für die Rendite der Veranlagung von Bedeutung sind, nicht enthalten.

Zu den Erläuterungen:

Ergänzend zu den obigen Ausführungen zum Gesetzentwurf werden noch folgende Bemerkungen zu den Erläuterungen gemacht.

Zu § 3 Z. 4 (Seite 4): Zitierfehler in der zweiten Zeile, wo es im Zusammenhang mit dem Beteiligungsfondsgesetz nach Rechenschaftsberichte heißen sollte: "(\\$ 9)"

Zu § 3 Z. 5: Das Zitat "§ 75 Abs. 1 BörseG" ist unrichtig, gemeint ist offensichtlich "Ziffer 5 und 6"; unrichtig ist auch das Zitat "Art. 2 Z. 2 lit. h" der Prospektrichtlinie, gemeint ist offenbar "lit. g".

Zu § 3 Z. 6: Die Zitierung "§ 75 Abs. 1 Z. 2 BörseG" ist unrichtig, gemeint ist "Z. 3:"

Zu § 3 Z. 15 (Seite 5 oben): Das Zitat "§ 7 Abs. 2 BörseG" ist offensichtlich unzutreffend. Welche Bestimmung gemeint sein kann, ist unklar.

Zu § 4: In der zweiten Zeile sind die Worte "die Emission von" und das "n" von Wertpapieren zu streichen, da nicht für die Emission von Wertpapieren geworben wird, sondern für Wertpapiere.

Zu § 6: Der erste Satz bezieht sich offenbar auf Abs. 1 Z. 1, was anzuführen wäre. Daß die "in Z. 2 enthaltene Regelung Art. 18 der Prospektrichtlinie entspricht", kann nicht nachvollzogen werden, da Art. 18 davon spricht, daß das Ereignis

oder die Ungenauigkeit zwischen der Veröffentlichung des Prospektes und dem Zeitpunkt eintritt oder festgestellt wird, zu dem das öffentliche Angebot endgültig abgeschlossen ist". Die Bezugnahme wäre daher zu streichen.

Zu § 6 Abs. 2: Die Parallelbestimmung findet sich nicht im § 75 Abs. 4 BörseG, sondern im Abs. 3.

Zu § 6 Abs. 5: Die Parallelbestimmung findet sich nicht im § 74 Abs. 5 BörseG, sondern im § 75 Abs. 5.

Zu § 8: Auf den Tippfehler im ersten Absatz zu § 8, dritte Zeile "anlegersuchende", richtig "anlagesuchende" ist zu verweisen.

Zu § 10: In der vierten Zeile wird Art. 10 der Prospektrichtlinie als Vorbild für die Regelung genannt. Art. 10 der Richtlinie befaßt sich aber mit Prospekten, die entsprechend der Zulassungsprospekt-Richtlinie erstellt sind. Im Bezug auf die hier behandelten (allgemeinen) Prospekte ist auf Art. 15 der Prospektrichtlinie zu verweisen, die nur eine Veröffentlichung oder das zur Verfügung halten für das Publikum vorsieht. Dem steht die im § 10 KMG vorgesehene Regelung nicht entgegen.

Seite 24

Zu § 11: Anzumerken ist, daß auf Seite 8, zweite Zeile von "Erweiterung des BörseG" die Rede ist. Gemeint ist eine Erweiterung "gegenüber dem BörseG", da das BörseG unverändert bleibt.

Nach Vervielfältigung dieser Stellungnahme werden 25 Abzüge hievon dem Präsidium des Nationalrates zugeleitet werden.

BUNDESKAMMER DER GEWERBLICHEN WIRTSCHAFT

Der Präsident:



Der Generalsekretär:

