

Konstitutivwesen

BUNDESMINISTERIUM FÜR FINANZEN

GZ. 23 1013/17-V/14/90 | 25 |

Bundesgesetz über das öffentliche
Anbieten von Wertpapieren und anderen
Geldveranlagungen und über die Auf-
hebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes
(Kapitalmarktgesetz - KMG)

328/ME

Himmelpfortgasse 4 - 8
Postfach 2
A-1015 Wien
Telefon 51 433 / DW

2128

Sachbearbeiter:
Dr. Frölichsthal

An den
Präsidenten des
Nationalrates
Parlament
1017 W i e n

Gesetzentwurf	
Zl.	58 -GE/1990
Datum	1. 10. 1990
Verteilt	3. Okt. 1990 <i>Sime</i>

St. Jauristyn

Das Bundesministerium für Finanzen beehrt sich, in der Anlage den Entwurf eines Kapitalmarktgesetzes samt Vorblatt und Erläuterungen, der an die beteiligten Ressorts, Kammern und sonstigen Institute zur Begutachtung bis 9. November 1990 versandt wurde, zu übermitteln.

Beilagen

7. September 1990

Für den Bundesminister:

i.V. Mag. Stradel

Für die Richtigkeit
der Ausfertigung:

Vux

10. September 1990

Bundesgesetz vom XXXXXX
über das öffentliche Anbieten von Wertpapieren
und anderen Geldveranlagungen
und über die Aufhebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes
(Kapitalmarktgesetz - KMG)

Der Nationalrat hat beschlossen:

Prospektpflicht

§ 1. (1) Das erstmalige öffentliche Angebot von

1. Wertpapieren und

2. Veranlagungen, bei denen das Kapital mehrerer Anleger auf deren gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko direkt oder indirekt veranlagt wird, ohne daß über diese Veranlagungen Wertpapiere ausgegeben werden,

darf im Inland nur erfolgen, wenn der Emittent einen nach den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes erstellten Prospekt veröffentlicht. Der Prospekt muß mindestens einen Werktag vor dem öffentlichen Angebot veröffentlicht werden.

(2) Dem öffentlichen Angebot ist die öffentliche Aufforderung an das Publikum zur Erstellung eines Kaufangebotes gleichzuhalten.

Begriffsbestimmungen

§ 2. (1) Im Sinne dieses Bundesgesetzes sind:

1. Veranlagungsempfänger: Wem das aus einer Emission erworbene Geld zur wirtschaftlichen Verfügung zufließt, sofern er nicht der Emittent ist;

2. Wertpapiere: Aktien, Zwischenscheine, Genußscheine, auf Geld lautende Schuldverschreibungen, Pfandbriefe, Kommunalschuldverschreibungen, Kassenobligationen, Kassenscheine, Investmentzertifikate, Partizipationsscheine und sonstige Wertpapiere, wenn diese vertretbar sind, nicht jedoch Papiergeld;

3. Anleger: Wer Wertpapiere oder eine Beteiligung an einer Veranlagung aus einem prospektpflichtigen öffentlichen Angebot erwirbt.

(2) Einem Emittenten ist gleichzuhalten, wer beabsichtigt, zu emittieren.

Ausnahmen von der Prospektpflicht

§ 3. Die Prospektpflicht gemäß § 1 gilt nicht für

1. Wertpapiere des Bundes und der Länder;
2. Wertpapiere eines Staates oder einer internationalen Organisation des öffentlichen Rechts, der Österreich angehört;
3. Anteilscheine gemäß § 5 Investmentfondsgesetz;
4. Genußscheine gemäß § 6 Beteiligungsfondsgesetz;
5. Aktien auf Grund von Kapitalberichtigungen sowie Aktien, die den Inhabern von Aktien desselben Emittenten unentgeltlich zugeteilt werden;
6. Aktien, die zur Ausübung von Umtausch- oder Bezugsrechten aus anderen Wertpapieren ausgegeben werden, wenn anlässlich des öffentlichen Angebots dieser Wertpapiere ein Prospekt veröffentlicht wurde;
7. Wertpapiere, die anlässlich eines öffentlichen Umtauschangebots oder anlässlich einer Verschmelzung angeboten werden;
8. Wertpapiere, die in Stückelungen zu mindestens 500 000 S oder dem Gegenwert in einer ausländischen Währung oder in einer Rechnungseinheit angeboten werden oder, wenn die Wertpapiere nicht unter diesem Wert oder Gegenwert von einem einzelnen Anleger erworben werden können;
9. Wertpapiere und Veranlagungen, bei denen der Nominalwert, der Verkaufspreis der Gesamtemission oder das gesamte Veranlagungskapital 500 000 S oder den Gegenwert in einer ausländischen Währung oder in einer Rechnungseinheit nicht überschreitet; Emissionen desselben Emittenten der letzten zwölf Monate sind bei der Berechnung hinzuzurechnen;
10. Wertpapiere und Veranlagungen, die nur einem begrenzten Personenkreis angeboten werden, der den Handel mit Wertpapieren gewerblich zulässigerweise ausübt; werden die Wertpapiere in der Folge jedoch öffentlich angeboten, so hat der Anbieter einen Prospekt gemäß § 1 Abs. 1 zu erstellen und zu veröffentlichen;

11. Aktien, Partizipationsscheine und Ergänzungskapital nach KWG und VAG sowie Genußscheine und Wertpapiere mit Umtausch- oder Bezugsrechten auf Aktien, Partizipationsscheine und Genußscheine desselben Emittenten, die (das) ausschließlich an Arbeitnehmer des Emittenten ausgegeben werden (wird);
12. Wertpapiere, die von mehreren Banken, von denen mindestens eine ihren Sitz im Ausland hat, fest übernommen und vertrieben werden, wenn mindestens 50 vH der Gesamtemission außerhalb des Bundesgebietes zum Erwerb angeboten werden, der Erwerb nur über eine Bank erfolgen kann und diese Wertpapiere Verbrauchern im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes weder öffentlich noch durch Haustürgeschäfte zum Erwerb angeboten werden;
13. Wertpapiere und sonstige Veranlagungen, deren Laufzeit ein Jahr nicht überschreitet, ausgenommen Optionen und Finanzterminkontrakte;
14. Kassenscheine der Oesterreichischen Nationalbank;
15. Wertpapiere, die zum amtlichen Handel zugelassen sind, soweit sie gemäß § 75 Börsegesetz von der Prospektpflicht ausgenommen sind oder gemäß § 76 Börsegesetz hievon befreit wurden.

Werbung

§ 4. (1) Die Werbung für prospektpflichtige öffentliche Angebote darf nur unter gleichzeitigem Hinweis auf den veröffentlichten Prospekt erfolgen.

(2) Kein Prospekthinweis ist bei einer generellen Werbung für bestimmte Arten von Wertpapieren erforderlich.

Verbrauchergeschäfte

§ 5. Erfolgt ein prospektpflichtiges öffentliches Angebot zum Erwerb von Wertpapieren oder Veranlagungen vor Veröffentlichung eines vollständigen Prospektes, so können Verbraucher im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes, unbeschadet weiterer Rechte nach sonstigen Vorschriften, vom Angebot oder vom Vertrag zurücktreten. Das Rücktrittsrecht erlischt nach Ablauf einer Woche ab Veröffentlichung des vollständigen Prospektes. Für die Ausübung des

Rücktrittsrechts gilt § 4 Abs. 3 Konsumentenschutzgesetz. Vereinbarungen zum Nachteil von Anlegern sind unwirksam.

Prospekt in Sonderfällen

§ 6. (1) Änderungen, die die Beurteilung der öffentlich angebotenen Wertpapiere oder Veranlagungen im Sinne des § 7 Abs. 1 beeinflussen, sind unverzüglich in gleicher Weise wie der Prospekt zu veröffentlichen, wenn

1. die Zeichnungsfrist der Emission zeitlich unbeschränkt ist oder überhaupt keine Zeichnungsfrist angegeben ist,
2. die Zeichnungsfrist der Emission noch aufrecht ist oder
3. die Zeichnungsfrist der Emission zwar abgelaufen ist, Wertpapiere oder Beteiligungen an Veranlagungen aus dieser Emission vom Emittenten aber noch weiterhin angeboten werden.

Bei Daueremissionen muß der Ausgabekurs nicht angegeben werden.

(2) Liegt die Veröffentlichung eines vollständigen Prospektes nicht länger als zwölf Monate zurück, so genügt bei dem erstmaligen öffentlichen Angebot zum Erwerb anderer Emissionen die Veröffentlichung der seit der Veröffentlichung des vollständigen Prospektes eingetretenen Änderungen. Die Änderungen sind in gleicher Weise wie der Prospekt zu veröffentlichen.

(3) Prospekte oder Veröffentlichungen im Sinne der Abs. 1 und 2 dürfen nur unter gleichzeitiger Angabe von Veröffentlichungsorgan und Veröffentlichungsdatum der vorhergehenden Prospekte veröffentlicht werden.

(4) Abs. 2 gilt sinngemäß für im Ausland veröffentlichte Prospekte in deutscher Übersetzung, wenn ein Abkommen gemäß Abs. 5 besteht. Ist jedoch für die Wertpapiere die Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Wertpapierbörse beantragt, so gilt § 75 Abs. 4 BörseG.

(5) Es können Abkommen mit anderen Staaten oder internationalen Organisationen über die gegenseitige Anerkennung von Prospekten geschlossen werden, wenn die entsprechenden Prospektvorschriften des ausländischen Staates oder der internationalen Organisation den österreichischen Prospektvorschriften hinsichtlich des Informationsgehaltes im wesentlichen gleichwertig sind.

Inhalt des Prospektes

§ 7. (1) Der Prospekt ist in deutscher Sprache zu erstellen und hat alle Angaben zu enthalten, die es den Anlegern ermöglichen, sich ein Urteil über die Vermögens- und Ertragslage des Emittenten und dessen Entwicklungsaussichten sowie über die mit den Wertpapieren oder der sonstigen Veranlagungsform verbundenen Rechte zu bilden.

(2) Ein gemäß den Bestimmungen des § 74 Abs. 2 Z 1 oder Abs. 3 Börsegesetz erstellter Prospekt gilt im Sinne des Abs. 1 als ausreichend.

(3) Wird der Prospekt nicht gemäß Abs. 2 erstellt, so hat er mindestens die Angaben gemäß den Anlagen zu diesem Bundesgesetz zu enthalten.

Prüfung des Prospektes

§ 8. (1) Der Emittent hat den Prospekt mit der Beifügung "als Emittent" zu unterfertigen. Diese Unterschrift begründet die unwiderlegliche Vermutung, daß der Prospekt von ihm oder für ihn erstellt worden ist.

(2) Soweit in dem Prospekt über das zu veranlagende Kapital Angaben über Veranlagungsempfänger aufgenommen werden, sind diese Angaben von den Veranlagungsempfängern mit der Beifügung "als Veranlagungsempfänger" zu unterfertigen. Diese Unterschriften begründen die unwiderlegliche Vermutung, daß die Unterfertigten diese Angaben geprüft und für richtig und vollständig befunden haben.

(3) Der Prospekt ist zumindest von einem Wirtschaftsprüfer oder einer Bank auf seine Richtigkeit und Vollständigkeit zu prüfen und bei deren Vorliegen von der Bank oder dem Wirtschaftsprüfer mit Angabe von Ort und Tag und der Beifügung "als Prüfer" zu unterzeichnen. Diese Unterschrift begründet die unwiderlegliche Vermutung, daß der Unterzeichnete den Prospekt geprüft und für richtig und vollständig befunden hat. Den Prüfer trifft die Pflicht zur materiellen Prüfung. Dies verpflichtet nicht zu umfassenden Nachforschungspflichten, insbesondere nicht zu einer Bonitätsprüfung; ergeben sich jedoch Verdachtsmomente in bezug auf die mangelnde Richtigkeit oder Vollständigkeit aus den Unterlagen oder auf Grund der tatsächlichen sowie der von dem

Wirtschaftsprüfer oder der Bank zu erwartenden Kenntnisse, so ist diesen nachzugehen.

(4) Die Prüfung durch eine Bank ist jedenfalls dann erforderlich, wenn das Gesamtnennbetrag oder das gesamte Veranlagungskapital zehn Millionen S übersteigt.

(5) Der mit den erforderlichen Unterschriften versehene Prospekt ist vor der Veröffentlichung der Meldestelle zu übersenden.

Rating bei Emission von Schuldverschreibungen

§ 9. (1) Wenn der Gesamtnennbetrag einer Emission von Schuldverschreibungen oder der voraussichtliche Verkaufswert mindestens 75 Millionen S beträgt, so ist mit dem Prospekt eine nach international anerkannten Kriterien vorgenommene Risikobeurteilung (Rating) im Hinblick auf die Wertpapiere und den Emittenten zu veröffentlichen und der Meldestelle zu übermitteln.

(2) Für die Laufzeit der Schuldverschreibungen der Emission ist jährlich einmal eine ergänzende Risikobeurteilung (Nachrating) vorzunehmen, die gemäß § 10 Abs. 1 zu veröffentlichen ist.

(3) Der Bundesminister für Finanzen hat durch Verordnung zu bestimmen, welche Institutionen zur Durchführung einer Risikobeurteilung gemäß Abs. 1 und 2 geeignet sind. Hiefür eignen sich

1. Institutionen, die eine mindestens zehnjährige anerkannte einschlägige Tätigkeit im In- oder Ausland nachweisen können oder
2. Kapitalgesellschaften mit dem Sitz im Inland, die ausschließlich als Ratinggesellschaften tätig werden und die über mindestens einen Geschäftsführer verfügen, der eine mindestens zehnjährige anerkannte einschlägige Tätigkeit im In- oder Ausland nachweisen kann.

(4) Die Abs. 1 und 2 gelten nicht für

1. Schuldverschreibungen des Bundes und der Länder;
2. Kassenscheine der Oesterreichischen Nationalbank;
3. Schuldverschreibungen eines Staates oder einer internationalen Organisation des öffentlichen Rechts, der Österreich angehört.

Veröffentlichung des Prospektes

§ 10. (1) Der Prospekt ist durch vollständigen Abdruck in einer Zeitung mit einer Verbreitung im gesamten Bundesgebiet oder in Form einer Broschüre, die am Sitz des Emittenten und der Bank(en), die als Zahlstelle(n) fungiert (fungieren), kostenlos zur Verfügung gestellt wird, zu veröffentlichen. Weiters ist im Amtsblatt zur Wiener Zeitung zu veröffentlichen, wo der Prospekt erhältlich ist oder veröffentlicht wurde, wenn nicht der Prospekt zur Gänze im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht wurde.

(2) Sofern die Möglichkeit der Zeichnung der im Rahmen der Emission angebotenen Wertpapiere oder Veranlagungen aufrecht erhalten oder wiederholt angeboten wird, hat der Emittent zu gewährleisten, daß es den potentiellen Anlegern ohne größeren Aufwand möglich ist, in den Prospekt Einblick zu nehmen.

(3) Stehen der Ausgabekurs oder der Zinssatz erst kurz vor dem öffentlichen Angebot fest, so darf ein Prospekt ohne diese Angaben veröffentlicht werden, wenn im Prospekt auf die Unvollständigkeit sowie darauf hingewiesen wird, daß die fehlenden Angaben in gleicher Weise wie der Prospekt selbst veröffentlicht werden. Diese Veröffentlichung muß vor dem Zeitpunkt erfolgt sein, zu dem die Wertpapiere oder die Veranlagungen erworben werden können oder zu dem ein rechtsverbindliches Kaufangebot im Sinne des § 1 Abs. 2 erstellt werden kann.

Prospekthaftung

§ 11. (1) Jedem Anleger haften für den Ersatz des Schadens, der ihm im Vertrauen auf die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Prospektangaben, die für die Beurteilung der Emission erheblich sind, entstanden ist

1. der Emittent sowie der Veranlagungsempfänger, der den Prospekt erstellt hat bzw. für den der Prospekt erstellt worden ist, für durch eigene Fahrlässigkeit oder durch Fahrlässigkeit seiner Leute oder sonstiger Personen, deren Tätigkeit zur Prospekterstellung herangezogen wurde, erfolgte unrichtige oder unvollständige Prospektangaben,
2. sämtliche Personen (§ 8 Abs. 3), welche die Richtigkeit und Vollständigkeit des Prospektes geprüft und bestätigt

haben, für durch eigene grobe Fahrlässigkeit oder durch grobe Fahrlässigkeit ihrer Leute erfolgte unrichtige Prüfungen und

3. gewerbsmäßige Vermittler von Emissionen bei Verkauf oder Vermittlung von Emissionen, obwohl sie die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospektes oder der Prüfung gekannt haben oder infolge grober Fahrlässigkeit nicht gekannt haben.

(2) Die Prospektangaben sind im Sinne des Abs. 1 auch dann als unvollständig anzusehen, wenn erhebliche Umstände nicht angeführt werden, wenn dadurch die Verhältnisse gemäß § 7 Abs. 1 unrichtig wiedergegeben werden.

(3) Trifft die Haftpflicht mehrere, so haften sie zur ungeteilten Hand. Ihre Haftung wird nicht dadurch gemindert, daß auch andere für den Ersatz desselben Schadens haften.

(4) Die Haftung ist ausgeschlossen, wenn der Anleger die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospektes kennen mußte.

(5) Die Ersatzpflicht kann im voraus zum Nachteil von Anlegern weder ausgeschlossen noch beschränkt werden.

(6) Ersatzansprüche können nicht aus dem Umstand abgeleitet werden, daß in Folge unrichtiger oder unvollständiger Prospektangaben die im Prospekt beschriebene Emission nicht erworben wurden.

(7) Die Höhe der Ersatzpflicht gegenüber jedem einzelnen Anleger ist begrenzt durch den von ihm bezahlten Erwerbspreis, zuzüglich Spesen und gesetzlichen Verzugszinsen. Bei unentgeltlichem Erwerb ist der letzte bezahlte Erwerbspreis zuzüglich Spesen und gesetzlichen Verzugszinsen maßgeblich.

(8) Der Anspruch aus der Ersatzpflicht verjährt in sechs Monaten ab dem Zeitpunkt, zu dem der Erwerber von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospektes Kenntnis erlangt. Die Haftung endet drei Jahre nach Ablauf der Zeichnungsfrist.

Meldestelle

§ 12. (1) Die Aufgaben der Meldestelle nach diesem Bundesgesetz werden von der Oesterreichischen Kontrollbank AG wahrgenommen. Die Meldestelle hat die eingelangten Prospekte auf das Vorhandensein der erforderlichen Mindestunterschriften (Emittent, Wirtschaftsprüfer oder Bank, Veranlagungsempfänger) zuzüglich der

Beifügungen im Sinne des § 8 zu prüfen und in geeigneter Form aufzubewahren; bei Wertpapieren mit begrenzter Laufzeit dürfen die Prospekte frühestens sieben Jahre nach dem Ende der Laufzeit vernichtet werden.

(2) Die Meldestelle ist verpflichtet, binnen drei Tagen Anfragen darüber zu beantworten, ob für Wertpapiere, die gemäß diesem Bundesgesetz einer Prospekt- oder sonstigen Veröffentlichungspflicht unterliegen, ein Prospekt veröffentlicht und der Meldestelle übermittelt wurde, und ob der Prospekt die nach § 8 erforderlichen Unterschriften aufweist. Die Meldestelle ist ansonsten nicht verpflichtet, Prospekte auf ihre Richtigkeit und Vollständigkeit zu überprüfen.

(3) Die Meldestelle hat bei wahrgenommenen Verletzungen dieses Bundesgesetzes betreffend Prospekt- und sonstige Veröffentlichungspflichten den Emittenten aufzufordern, binnen Frist von längstens drei Wochen den gesetzlichen Zustand herzustellen. Sollte dies nicht binnen der gesetzten Frist erfolgen, so hat sie die Gesetzesverletzung dem Bundesminister für Finanzen unverzüglich schriftlich anzuzeigen.

(4) Die Meldestelle hat aus den Prospekten jene Angaben über die Wertpapiere, die Emissionen und die Emittenten statistisch und automationsunterstützt auszuwerten, die für die Aufgaben gemäß Abs. 5 erforderlich sind.

(5) Die Meldestelle hat den Bundesminister für Finanzen und die Oesterreichische Nationalbank regelmäßig über die wahrgenommenen Entwicklungen auf dem Kapitalmarkt sowie unverzüglich aus besonderem Anlaß zu unterrichten. Ferner hat sie dem Bundesminister für Finanzen und der Oesterreichischen Nationalbank den jederzeitigen automationsunterstützten Zugriff auf Daten basierend auf Meldungen gemäß diesem Bundesgesetz und auf Grund dieses Bundesgesetzes erlassener Verordnungen zu ermöglichen.

Emissionskalender

§ 13. (1) Jeder Emittent von Wertpapieren und Veranlagungen hat die Meldestelle ehestmöglich über den voraussichtlichen Zeitpunkt der Emission, das Gesamtvolumen, die Stückelung, die Laufzeit und die sonstigen Konditionen wie insbesondere die Verzinsung, in Kenntnis zu setzen; einzelne Angaben, die erst kurz

vor der Ausgabe festgelegt werden können, dürfen nachgereicht werden.

(2) Die Meldestelle hat die gemäß Abs. 1 erhaltenen Meldungen unmittelbar nach deren Einlangen, sowie zusammenfassend monatlich in Form einer Vorschau, zu veröffentlichen. Die Meldestelle hat das Veröffentlichungsorgan und jede Änderung desselben im Amtsblatt zur Wiener Zeitung bekanntzugeben. Sie hat Anfragen von Emittenten über geplante Emissionsvorhaben zu beantworten.

Beschränkung der Emission von Wertpapieren und Veranlagungen

§ 14. (1) Der Bundesminister für Finanzen ist ermächtigt, nach Anhörung der Oesterreichischen Nationalbank durch Verordnung für die Dauer von längstens sechs Monaten die Ausgabe von Wertpapieren und Veranlagungen oder von bestimmten Arten von Wertpapieren und Veranlagungen im Sinne des § 1 Abs. 1 von einer besonderen Bewilligung abhängig zu machen, wenn dies im Interesse eines funktionsfähigen Kapitalmarktes auf Grund kurzfristiger Kapitalbewegungen von außergewöhnlichem Umfang für die Aufrechterhaltung

1. einer geordneten Geld- und Währungspolitik oder
2. des geordneten Zahlungsausgleichs mit dem Ausland erforderlich ist.

(2) Die Oesterreichische Nationalbank wird auf dem Gebiete des Kapitalmarktwesens dem Bundesminister für Finanzen Beobachtungen und Feststellungen grundsätzlicher Natur oder besonderer Bedeutung mitteilen und auf Verlangen die dem Bundesminister für Finanzen erforderlich scheinenden sachlichen Aufklärungen geben und Unterlagen zur Verfügung stellen sowie Gutachten erstatten. Ferner wird sie dem Bundesminister für Finanzen den jederzeitigen automationsunterstützten Zugriff auf kapitalmarktrelevante Daten basierend auf

1. Meldungen gemäß diesem Bundesgesetz und auf Grund dieses Bundesgesetzes erlassener Verordnungen und
2. in aggregierter Form verarbeiteter Daten auf Grund von Meldungen nach dem Devisengesetz,

die für die Erfüllung der Aufgaben des Bundesministers für Finanzen nach Abs. 1 erforderlich sind, ermöglichen.

(3) Während der Geltungsdauer einer Verordnung gemäß Abs. 1 ist eine besondere Bewilligung durch den Bundesminister für

Finanzen nur zu erteilen, wenn die Ausgabe der Wertpapiere und der Veranlagungen unter Berücksichtigung aller Umstände nicht geeignet ist, die in Abs. 1 genannten Interessen zu beeinträchtigen.

Sonderbestimmungen für Veranlagungen in Immobilien

§ 15. (1) Emittenten, die von mehreren Anlegern entgegen-genommene Gelder überwiegend oder ausschließlich auf gemeinsame Rechnung und Risiko direkt oder indirekt in Immobilien veranlagen (Veranlagungsgemeinschaft), haben dann, wenn keine Wertpapiere ausgegeben werden, für die Anleger Urkunden auszustellen, die die wesentlichen Merkmale der Emission, insbesondere den Gegenwert der Veranlagung und die Rechtsstellung des Anlegers bezeichnen müssen.

(2) Der Prospekt ist vor dem Angebot im Sinne des § 1 von einer Bank auf Richtigkeit und Vollständigkeit gemäß § 8 zu prüfen und von dieser unabhängig vom Gesamtnennbetrag des gesamten Veranlagungskapitals mitzufertigen.

(3) Für den Inhalt eines solchen Prospektes gilt Anlage C.

(4) Emittenten von Immobilienveranlagungen haben für jede Veranlagungsgemeinschaft (Abs. 1) jährlich einen Rechenschaftsbericht entsprechend der Gliederung der Anlage E zu erstellen. Der Rechenschaftsbericht ist von einem Wirtschaftsprüfer zu prüfen. Sind nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung keine Einwendungen zu erheben, so hat der Wirtschaftsprüfer dies durch folgenden Vermerk zu bestätigen: "Die Buchführung und der Rechenschaftsbericht entsprechen nach meiner/unserer pflichtgemäßen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften. Die Bewertung der Immobilien entspricht den im Prospekt und im Rechenschaftsbericht angegebenen Grundsätzen. Der Rechenschaftsbericht vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung ein möglichst getreues Bild der Lage der Veranlagungsgemeinschaft."

(5) Der Emittent hat den geprüften Rechenschaftsbericht mit dem Bestätigungsvermerk innerhalb von sechs Monaten nach Abschluß des Geschäftsjahres entweder im Amtsblatt zur Wiener Zeitung oder in Form einer Broschüre, die dem Publikum bei einer inländischen Stelle kostenlos zur Verfügung gestellt wird, zu veröffentlichen. Wenn der Rechenschaftsbericht nicht zur Gänze im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht wurde, so ist dortselbst bekannt zu machen, wo der Rechenschaftsbericht veröffentlicht wurde bzw. erhältlich ist.

Strafbestimmungen

§ 16. (1) Wer im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder Veranlagungen, das nach diesem Bundesgesetz prospektpflichtig ist,

1. als Emittent keinen Prospekt veröffentlicht,
2. in einem veröffentlichten Prospekt oder einer den Prospekt ergänzenden Veröffentlichung (§ 10 Abs. 3) hinsichtlich der für die Entscheidung über den Erwerb erheblichen Umstände gegenüber einem größeren Kreis von Personen über die Verhältnisse des Emittenten unrichtige vorteilhafte Angaben macht oder nachteilige Tatsachen verschweigt,
3. entgegen den Bestimmungen des § 15 keinen Rechenschaftsbericht veröffentlicht, obwohl er dazu verpflichtet ist, oder
4. in einem gemäß § 15 veröffentlichten Rechenschaftsbericht gegenüber einem größeren Kreis von Personen über die Verhältnisse des Emittenten unrichtige vorteilhafte Angaben macht oder nachteilige Tatsachen verschweigt,

ist, sofern die Tat nicht nach anderen Bestimmungen mit strengerer Strafe bedroht ist, vom Gericht mit Freiheitsstrafe bis zu zwei Jahren oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen zu bestrafen.

(2) Nach Abs. 1 Z 1 und 2 ist nicht zu bestrafen, wer freiwillig, bevor die für den Erwerb erforderliche Leistung erbracht worden ist, den Erwerb nach diesem Bundesgesetz prospektpflichtiger öffentlicher Angebote verhindert, wenn die Leistung ohne sein Zutun nicht erbracht wird, er sich jedoch freiwillig und ernstlich darum bemüht, sie zu verhindern.

§ 17. Sofern die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, begeht eine Verwaltungsübertretung und ist von der Behörde mit Geldstrafe bis zu 300 000 S zu bestrafen, wer

1. einen Prospekt, eine den Prospekt ergänzende Veröffentlichung oder einen Rechenschaftsbericht als Emittent entgegen den Anforderungen dieses Bundesgesetzes unvollständig oder nicht den Vorschriften dieses Bundesgesetzes entsprechend veröffentlicht;

2. in einem Prospekt, in einer den Prospekt ergänzenden Veröffentlichung oder in einem Rechenschaftsbericht als Emittent, als Veranlagungsempfänger, als Wirtschaftsprüfer oder als Bank falsche Angaben macht;
3. ohne gleichzeitigen Hinweis auf den veröffentlichten Prospekt für prospektpflichtige Angebote wirbt;
4. als Emittent für Schuldverschreibungen, für die ein Rating vorzunehmen ist, kein Rating oder kein Nachrating veröffentlicht;
5. als Emittent nicht die Meldestelle gemäß § 13 in Kenntnis setzt;
6. als Emittent Wertpapiere oder Veranlagungen ohne erforderliche Bewilligung des Bundesministers für Finanzen begibt.

Übergangs- und Schlußbestimmungen

§ 18. (1) Für nach diesem Bundesgesetz prospektpflichtige Emissionen, deren Zeichnungsfrist nach dem 31. Dezember 1990 begonnen hat und zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Bundesgesetzes noch aufrecht ist, ist ein Prospekt erstmals binnen sechs Monaten nach Abschluß des ersten auf das Inkrafttreten dieses Bundesgesetzes folgenden Geschäftsjahres zu veröffentlichen.

(2) Abs. 1 gilt nicht für öffentlich angebotene Wertpapiere, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Bundesgesetzes bereits an der Wiener Börse zum amtlichen Handel zugelassen sind.

(3) Emittenten von Immobilienveranlagungen gemäß § 15 Abs. 1, deren Immobilienveranlagungen vor Inkrafttreten dieses Bundesgesetzes öffentlich angeboten worden sind, haben für diese Veranlagungen Rechenschaftsberichte (§ 15 Abs. 4) erstmals binnen sechs Monaten nach Abschluß des ersten auf das Inkrafttreten dieses Bundesgesetzes endenden Geschäftsjahres zu veröffentlichen.

§ 19. (1) Soweit in anderen Bundesgesetzen auf eine durch § 20 Abs. 3 aufgehobene Rechtsvorschrift verwiesen wird, tritt an deren Stelle die entsprechende Bestimmung dieses Bundesgesetzes; ausgenommen hievon ist § 43 Abs. 2 Nationalbankgesetz.

(2) Soweit in diesem Bundesgesetz auf andere Bundesgesetze verwiesen wird, sind diese in ihrer jeweils geltenden Fassung anzuwenden.

Inkrafttreten

§ 20. (1) Dieses Bundesgesetz tritt mit 1. April 1991 in Kraft.

(2) Verordnungen auf Grund dieses Bundesgesetzes können bereits von dem seiner Kundmachung folgenden Tag an erlassen werden.

(3) Mit Inkrafttreten dieses Bundesgesetzes tritt das Wertpapier-Emissionsgesetz, BGBl. Nr. 65/1979, außer Kraft.

Vollzugsklausel

§ 21. Mit der Vollziehung dieses Bundesgesetzes sind betraut:

1. Hinsichtlich der §§ 5, 11 und 16 der Bundesminister für Justiz;
2. hinsichtlich aller übrigen Bestimmungen der Bundesminister für Finanzen.

Anlage A

Schema A

SCHEMA FÜR DEN PROSPEKT FÜR AKTIEN, DEREN ZULASSUNG ZUM
AMTLICHEN HANDEL AN DER BÖRSE NICHT BEANTRAGT WIRD

Kapitel 1

Angaben über jene, welche gemäß den §§ 8 und 11 die Haftung für den Prospekt übernehmen

Kapitel 2

Angaben über das Grundkapital und die Aktien

1. Die Einteilung des Grundkapitals nach Art, Zahl, Nummern und sonstigen Berichtigungen der Aktien, inklusive Beträge des genehmigten Kapitals und Dauer der Ermächtigung für das genehmigte Kapital,
2. Datierung der Aktien, ihre Dividendenberechtigung und Ausstattung mit Gewinnanteilscheinen und Erneuerungsschein,
3. bestehende Genußrechte, Optionsrechte auf Aktien oder sonstige Aktienbezugsrechte sowie deren Ausübung,
4. eine Übersicht über die Entwicklung des Grundkapitals und die bisher ausgeschütteten Dividenden,
5. Angabe der Börsen, an denen die Aktien und die Gesellschaft bereits notieren oder gehandelt werden,
6. Zeitraum für die Zeichnung,
7. die auf die Einkünfte der Veranlagung erhobenen Steuern (z.B. Kapitalertragsteuer, ausländische Quellensteuern),
8. Personen, die das Angebot fest übernommen haben oder hierfür garantieren,
9. Beschränkung der Handelbarkeit der angebotenen Wertpapiere oder des Marktes, auf dem diese gehandelt werden können,
10. Preis, zu dem die Wertpapiere angeboten werden; falls dieser nicht bekannt ist, Modalität und Zeitplan für die Festsetzung des Preises sowie der Zahlungsmodalitäten,
11. Modalitäten und Fristen für die Auslieferung der Wertpapiere,
12. Wertpapierkennnummer.

Kapitel 3

Angaben über die Gesellschaft

1. Firma und Sitz der Gesellschaft, Angabe des Registers und Nummer der Registereintragung,
2. Gegenstand des Unternehmens,
3. Geschäftsjahr der Gesellschaft,
4. Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates,
5. Angabe der Aktionäre, die in der Geschäftsführung des Emittenten unmittelbar oder mittelbar eine beherrschende Rolle ausüben oder ausüben können,
6. Haupttätigkeitsbereiche des Emittenten (Beschreibung dieser Haupttätigkeiten; gegebenenfalls Angabe von außergewöhnlichen Ereignissen, die die Tätigkeit beeinflussen haben),
7. Abhängigkeit von Patenten, Lizenzen oder Verträgen, wenn diese Faktoren von wesentlicher Bedeutung sind,
8. Angaben zu den laufenden Investitionen von erheblichem Umfang,
9. gegebenenfalls Angabe von Gerichtsverfahren, die einen erheblichen Einfluß auf die Finanzlage des Emittenten haben,
10. der letzte Jahresabschluß samt Geschäftsbericht und Bestätigungsvermerk,
11. Angaben über die Höhe der Umsätze, die Steuern vom Einkommen, vom Ertrag und vom Vermögen, aufgegliedert nach den einzelnen Steuerarten,
12. Angaben über aus der Jahresbilanz nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse einschließlich Pfandbestellungen und Sicherungsübereignungen, die Verbindlichkeiten, aufgegliedert nach Fristen bis zu und über 5 Jahre,
13. eine Darstellung der von der Gesellschaft allenfalls ausgegebenen Schuldverschreibungen, insbesondere Zinssatz, offene Restschuld, Laufzeit und Tilgungsmodalitäten,
14. eine Besitz- und Betriebsbeschreibung, insbesondere die Anzahl der Beschäftigten, Beteiligungen an anderen Unternehmungen von mindestens 25 vH und bedeutende Betriebsveränderungen während des letzten Jahres,
15. Unternehmenskennzahlen, insbesondere Eigenkapitalquote, Cash-flow zur Betriebsleistung, Rentabilität des Gesamtkapitals und Effektivverschuldung zu Cash-flow gemäß Verordnung des Bundesministers für Finanzen vom 29. September 1982, BGBl. Nr. 505,
16. Vergütungen an Mitglieder des Vorstandes,
17. Vergütungen an Mitglieder des Aufsichtsrates,
18. gegebenenfalls Angaben über den Konzern,
19. gegebenenfalls konsolidierter Jahresabschluß (stellt der Emittent lediglich einen konsolidierten Jahresabschluß auf, so ist dieser in den Prospekt aufzunehmen; stellt der Emittent sowohl einen nichtkonsolidierten als auch einen konsolidierten Jahresabschluß auf, so sind beide in den Prospekt aufzunehmen),
20. Zwischenübersichten, falls solche seit Abschluß des vorhergehenden Geschäftsjahres veröffentlicht wurden.

Kapitel 4

Angaben über die Stellung der Aktionäre

1. Die Zahl-, Einreichungs- und Hinterlegungsstelle,
2. Angaben über die Stimmrechte der Aktionäre,
3. Bestimmungen über die Verteilung des Gewinnes, insbesondere aber Gewinn- und Verlustausschließungsverträge,
4. Angaben über die Art der Veröffentlichung von Tatsachen, die die Rechte der Aktionäre berühren, insbesondere die Einberufung der Hauptversammlung.

Kapitel 5

1. Angaben über die Geschäftsentwicklung im laufenden Jahr,
2. Angaben über die zukünftige Geschäftsentwicklung.

Anlage B**Schema B****SCHEMA FÜR DEN PROSPEKT FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN, DEREN
ZULASSUNG ZUM AMTLICHEN HANDEL AN DER BÖRSE NICHT
BEANTRAGT WIRD****Kapitel 1**

**Angaben über jene, welche gemäß den §§ 8 und 11 die Haftung
für den Prospekt übernehmen**

Kapitel 2**Angaben über die Anleihe und die Gläubigerstellung**

1. Die wesentlichen Bestimmungen der Anleihebedingungen, insbesondere die Ausstattung der Schuldverschreibungen und der Tilgungsplan,
2. die Zahl-, Einreichungs- und Hinterlegungsstelle,
3. bei Wandelschuldverschreibungen, austauschbaren Schuldverschreibungen, Optionsanleihen oder Optionsscheinen sind Angaben über die Art der Aktien oder Schuldverschreibungen, zu deren Bezug sie berechtigen, sowie über die Bedingungen und Modalitäten der Umwandlung, des Austausches oder der Zeichnung zu machen. Ist der Emittent der Aktien oder der Schuldverschreibungen nicht identisch mit dem Emittenten der Schuldverschreibungen oder der Optionsscheine, so müssen die im Schema A in den Kapiteln 3 bis 5 vorgesehenen Angaben auch über den Emittenten der Aktien oder der Schuldverschreibungen erfolgen,
4. werden die Schuldverschreibungen von einer oder mehreren juristischen Personen garantiert, so müssen die in den Kapiteln 3 und 4 vorgesehenen Angaben auch für den oder die Garanten erfolgen,
5. Personen, die das Angebot fest übernommen haben oder dafür garantieren,
6. die auf die Einkünfte der Veranlagung erhobenen Steuern (z.B. Kapitalertragsteuer, ausländische Quellensteuern),
7. Zeitraum für die Zeichnung,
8. Beginn der Zinszahlung,
9. etwaige Beschränkungen der Handelbarkeit der angebotenen Wertpapiere und des Marktes, auf dem diese gehandelt werden können,

10. Preis, zu dem die Wertpapiere angeboten werden; falls dieser nicht bekannt ist, Modalität und Zeitplan für die Festsetzung des Preises sowie der Zahlungsmodalitäten,
11. gegebenenfalls Art der Ausübung des Bezugsrechtes,
12. Wertpapierkennnummer.

Kapitel 3

Angabe über den Emittenten

1. Firma und Sitz der Gesellschaft, Angabe des Registers und Nummer der Registereintragung,
2. Gegenstand des Unternehmens,
3. Geschäftsjahr der Gesellschaft,
4. Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates,
5. Angabe über die Anteilseigner, die in der Geschäftsführung des Emittenten unmittelbar oder mittelbar eine beherrschende Rolle ausüben oder ausüben können,
6. Haupttätigkeitsbereiche des Emittenten (Beschreibung dieser Haupttätigkeiten; gegebenenfalls Angabe von außergewöhnlichen Ereignissen, die die Tätigkeit beeinflussen haben),
7. Abhängigkeit von Patenten, Lizenzen oder Verträgen, wenn diese Faktoren von wesentlicher Bedeutung sind,
8. Angaben zu den laufenden Investitionen von erheblichem Umfang,
9. gegebenenfalls Angabe von Gerichtsverfahren, die einen erheblichen Einfluß auf die Finanzlage des Emittenten haben,
10. der letzte Jahresabschluß samt Geschäftsbericht und Bestätigungsvermerk,
11. Angaben über die Höhe der Umsätze, die Steuern vom Einkommen, vom Ertrag und vom Vermögen, aufgegliedert nach den einzelnen Steuerarten,
12. Angaben über aus der Jahresbilanz nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse einschließlich Pfandbestellungen und Sicherungsübereignungen, die Verbindlichkeiten, aufgegliedert nach Fristen bis zu und über 5 Jahre,
13. eine Darstellung der von der Gesellschaft bisher ausgegebenen Schuldverschreibungen, insbesondere Zinssatz, offene Restschuld, Laufzeit und Tilgungsmodalitäten (geordnet nach Restlaufzeiten),
14. eine Besitz- und Betriebsbeschreibung, insbesondere die Anzahl der Beschäftigten, Beteiligungen an anderen Unternehmungen von mindestens 25 vH und bedeutende Betriebsveränderungen während des letzten Jahres,
15. Unternehmenskennzahlen, insbesondere Eigenkapitalquote, Cash-flow zur Betriebsleistung, Rentabilität des Gesamtkapitals und Effektivverschuldung zu Cash-flow gemäß Verordnung des Bundesministers für Finanzen vom 29. September 1982, BGBl.Nr.505,

16. Vergütungen an Mitglieder des Vorstandes,
17. Vergütungen an Mitglieder des Aufsichtsrates,
18. gegebenenfalls Angaben über den Konzern,
19. gegebenenfalls konsolidierter Jahresabschluß (stellt der Emittent lediglich einen konsolidierten Jahresabschluß auf, so ist dieser in den Prospekt aufzunehmen; stellt der Emittent sowohl einen nichtkonsolidierten als auch einen konsolidierten Jahresabschluß auf, so sind beide in den Prospekt aufzunehmen),
20. Zwischenübersichten, falls solche seit Abschluß des vorhergehenden Geschäftsjahres veröffentlicht wurden.

Kapitel 4

1. Angaben über die Geschäftsentwicklung im laufenden Jahr,
2. Angaben über die zukünftige Geschäftsentwicklung.

Anlage C

Schema C

SCHEMA FÜR DEN PROSPEKT FÜR VERANLAGUNGEN IN IMMOBILIEN,
DEREN ZULASSUNG ZUM AMTLICHEN HANDEL NICHT BEANTRAGT WIRD

Kapitel 1

Angaben über jene, welche gemäß den §§ 8 und 11 die Haftung für den Prospekt übernehmen.

Kapitel 2

Angaben über die angebotene Veranlagung in Immobilien.

1. Rechtsform (Anteils-, Gläubigerrecht oder Mischform),
2. Art der Veranlagung (offene oder geschlossene Form),
3. Art und Anzahl der Immobilien je Veranlagungsgemeinschaft,
4. Lage der Immobilien je Veranlagungsgemeinschaft (In- und Ausland),
5. Grundsätze, nach denen die Anschaffung, Veräußerung und Verwaltung der Immobilien erfolgt,
6. Vertriebs- und Verwaltungskosten, Managementkosten, jeweils nach Höhe und Verrechnungsform,
7. Bewertungsgrundsätze, die innerhalb jeder Veranlagungsgemeinschaft einheitlich sein müssen,
8. Anschaffungskosten, vermietbare Fläche, Alter der Objekte, Betriebskosten, Kosten durchgeführter und geplanter Erhaltungs- oder Verbesserungsarbeiten, Rentabilität, nicht vermietete Flächen absolut und in Relation zu den vermietbaren Flächen insgesamt,
9. bücherliche und außerbücherliche Belastungen der Immobilien,
10. nähere Bestimmungen über die Ermittlung des Jahresüberschusses und Erstellung des jährlichen Rechenschaftsberichtes,
11. Bestimmungen über die Ausschüttung und Verwendung des Jahresüberschusses,
12. Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers über den Jahresabschluß und etwaige Rechenschaftsberichte der Vorjahre,
13. Darstellung des Kaufpreises der Veranlagung samt aller Nebenkosten,
14. Art und Umfang der grundbücherlichen Absicherung der Veranlagung,
15. Veranlagungsvolumen und allfällige Stückelung,
16. Zukünftige Stellung des Anlegers bei strukturellen Veränderungen,

17. Bedingungen und Berechnung des Ausgabepreises für den Erwerb von Anteilen an der Veranlagung im Rahmen der Erstemission, Angaben über allfällige Bezugsrechte und Bezugspreise der vorhandenen Anleger im Falle einer Erhöhung des Veranlagungsvolumens, Angaben in welcher Form die Substanz- und Ertragszuwächse der bestehenden Anleger gegenüber neuen Anlegern gesichert sind,
18. Darlegung der Möglichkeiten und Kosten einer späteren Veräußerung der Veranlagung,
19. Leistungen der Verwaltungsgesellschaft und die dafür verrechneten Kosten,
20. Kündigungsfristen seitens der Verwaltungsgesellschaften,
21. Bestimmungen über die Abwicklung und die Stellung der Anleger im Insolvenzfall,
22. Wertpapierkennnummer (falls vorhanden).

Kapitel 3

Angaben über die Verwaltungsgesellschaft

1. Firma und Sitz,
2. Personen, die mit der Geschäftsleitung betraut sind,
3. Personen, die mit der Aufsicht über die Geschäftsleitung betraut sind.

Kapitel 4

Angaben über den Versicherungsschutz je Immobilie

1. Art und Umfang der Versicherung,
2. Aufgaben und Kosten.

Kapitel 5

Art und Umfang der laufenden Information der Anleger über die wirtschaftliche Entwicklung der Veranlagung.

Anlage D

Schema D

SCHEMA FÜR DEN PROSPEKT FÜR JENE VERANLAGUNGEN, AUF DIE DIE SCHEMATA A BIS C NICHT ANWENDBAR SIND

Kapitel 1

Angaben über jene, welche gemäß den §§ 8 und 11 die Haftung für den Prospekt übernehmen

Kapitel 2

Angaben über die Veranlagung

1. Die wesentlichen Bestimmungen der Veranlagungsbedingungen, insbesondere die Ausstattung der Veranlagung,
2. die Zahl-, Einreichungs- und Hinterlegungstelle,
3. Übersicht über die allenfalls bisher ausgegebenen Anteile an der Veranlagung,
4. Rechtsform (Anteils-, Gläubigerrecht oder Mischform),
5. Art der Veranlagung (offene oder geschlossene Form),
6. Art und Anzahl der nicht in Immobilien veranlagenden Veranlagungsgemeinschaften,
7. Vertriebs- und Verwaltungskosten, Managementkosten, jeweils nach Höhe und Verrechnungsform,
8. Bewertungsgrundsätze,
9. allfällige Belastungen der Veranlagung,
10. nähere Bestimmungen über die Ermittlung des Rechnungsabschlusses und die etwaige Erstellung von jährlichen Rechenschaftsberichten,
11. Bestimmungen über die Ausschüttung und Verwendung des Jahresüberschusses,
12. Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers für den Jahresabschluß und etwaiger Rechenschaftsberichte der Vorjahre,
13. Darstellung des Kaufpreises der Veranlagung samt aller Nebenkosten,
14. Art und Umfang einer Absicherung der Veranlagung durch Eintragung in öffentlichen Büchern,
15. zukünftige Bewertung von Anteilen der Veranlagung,
16. Bedingungen und Berechnung des Ausgabepreises für Anteile an der Veranlagung, die nach Schluß der Erstemission erfolgen,
Angaben über allfällige Bezugsrechte und Bezugspreise der vorhandenen Anleger im Falle einer Erhöhung des Veranlagungsvolumens,
Angaben, in welcher Form die Substanz- und Ertragszuwächse der bestehenden Anleger gegenüber den neuen Anlegern gesichert sind,

17. Darlegung der Möglichkeiten und Kosten einer späteren Veräußerung der Veranlagung,
18. Leistungen der Verwaltungsgesellschaft und die dafür verrechneten Kosten,
19. Kündigungsfristen seitens der Verwaltungsgesellschaften,
20. Bestimmungen über die Abwicklung und die Stellung der Anleger im Insolvenzfall,
21. Wertpapierkennnummer (falls vorhanden).

Kapitel 3

Angaben über den Emittenten

1. Firma und Sitz des Emittenten,
2. eine Darstellung seiner rechtlichen Verhältnisse, insbesondere Angaben zum Grundkapital oder dem Grundkapital entsprechenden sonstigen Gesellschaftskapital, dessen Stückelung samt Bezeichnung etwaiger verschiedener Gattungen von Anteilsrechten,
3. die Mitglieder eines allfälligen Aufsichtsrates oder sonstigen Aufsichtsorgans und des Vorstandes und der sonstigen mit der Geschäftsleitung betrauten Personen,
4. der letzte Jahresabschluß samt etwaiger Geschäftsberichte und Bestätigungsvermerk(e).

Kapitel 4

Angaben über die Depotbank (falls vorhanden)

Firma und Sitz.

Kapitel 5

Art und Umfang der laufenden Informationen der Anleger über die wirtschaftliche Entwicklung der Veranlagung.

Anlage E

Schema E

GLIEDERUNG FÜR DEN RECHENSCHAFTSBERICHT NACH § 15 ABS.4

I. Jahresüberschubrechnung

A) Mittelzuflüsse

1. Ausgabe von Anteilen an der Veranlagung
2. aus Veranlagungen in Immobilien
3. aus der Aufgabe der Veranlagung von Immobilien
4. aus Anteilen an Veranlagungsgemeinschaften gemäß § 15 Abs.1
5. aus der Aufgabe von Anteilen an Veranlagungsgemeinschaften gemäß § 15 Abs.1
6. aus der Beteiligung an Unternehmungen
7. aus der Aufgabe von Beteiligungen an Unternehmungen
8. aus sonstigen Veranlagungen geordnet nach Veranlagungsarten
9. aus der Aufgabe sonstiger Veranlagungen geordnet nach Veranlagungsarten
10. andere kassenmäßige Zugänge.

B) Mittelabflüsse

1. in Veranlagungen an Immobilien
2. in Anteilen an Veranlagungsgemeinschaften gemäß § 15 Abs.1
3. in Veranlagungen an Unternehmungen
4. in sonstige Veranlagungen geordnet nach Veranlagungsarten
5. Errichtungskosten
6. Vergütungen und Kosten der Verwaltung geordnet nach Vergütungsarten und Kostenarten
7. in die Bildung von Reserven gegliedert nach den einzelnen Veranlagungsarten
8. andere kassenmäßige Abgänge.

C) Jahresüberschub (bei Aktiengesellschaften nach aktienrechtlichen Vorschriften)

II. Angaben über das Veranlagungsvermögen

A) Veranlagung in Immobilien

- a) Lage
- b) Größe
- c) Investitionen
- d) vermietete Flächen

- e) leerstehende Flächen
- f) bücherliche und außerbücherliche Belastungen
- g) Anschaffungskosten und Anschaffungsjahr
- h) Bewertung laut Rechnungsabschluß
- i) baubehördliche Auflagen
- j) Abschreibungen
- k) Rentabilität des eingesetzten Kapitals

B) Anteile an Veranlagungsgemeinschaften gemäß § 15 Abs.1

- 1. Emittent
 - a) Firma
 - b) Register
 - c) Rechtsform
 - d) Gründungsjahr
 - e) Sitz/Hauptniederlassung
 - f) Gegenstand
- 2. Vermögenswerte der Anteile
- 3. Ausschüttung auf die Anteile

C) Beteiligungen (die Angaben sind für jede Beteiligung gesondert zu erstatten)

- 1. Unternehmen
 - a) Firma
 - b) Register
 - c) Rechtsform
 - d) Gründungsjahr
 - e) Sitz/Hauptniederlassung
 - f) Gegenstand
- 2. Unternehmenskennzahlen
 - a) Eigenkapitalquote
 - b) Cash-flow zu Betriebsleistung
 - c) Rentabilität des Gesamtkapitals
 - d) Effektivverschuldung zu Cash-flow
 - e) Zahl der Beschäftigten
- 3. Beteiligungen
 - a) Rechtsform
 - b) Anschaffungskosten
 - c) Laufzeit

D) Sonstige Veranlagungen

- a) Veranlagungstyp
- b) investiertes Kapital
- c) Angaben zur Bonität
- d) zu erwartende Risiken
- e) Rentabilität des eingesetzten Kapitals
- f) Kündigungsmöglichkeiten und Kündigungsfristen

E) Veranlagungsreserve

getrennt nach der jeweiligen Form

F) Bemerkungen zur Wertermittlung

III. Ausschüttung je Veranlagungsanteil

A)

1. Gesamtvolumen der Veranlagung
2. Stückelung der Veranlagung

B)

1. Jahresüberschuß
2. Ausschüttung je Veranlagungsanteil

IV. Darstellung der Vermögensentwicklung je Anteil

1. Gesamtvermögen
2. Vermögen je Veranlagungsanteil

V. Erläuterungen

VI. Publizitätsbestimmungen

Bestätigungsvermerk

V O R B L A T T

Problem:

Die österreichische Rechtsordnung auf dem Gebiet der Inanspruchnahmen des Kapitalmarktes entspricht nicht den rechtlichen Anforderungen der Europäischen Gemeinschaften. Weiters treten auf dem sogenannten "grauen Kapitalmarkt" häufig Probleme betreffend den Anlegerschutz auf.

Problemlösung:

Schaffung eines neuen umfassenden Kapitalmarktgesetzes und Aufhebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes.

Ziele:

- Entfall der bisher erforderlichen staatlichen Genehmigung bei der Emission von Anleihen
- Übernahme der Bestimmungen der EG-Prospektrichtlinie in die österreichische Rechtsordnung
- Verbesserung des Anlegerschutzes durch Schaffung einer Prospektpflicht, einer Prospekthaftung, einer laufenden Rechenschaftspflicht für sogenannte "Immobilienfonds" und begleitender gerichtlicher und verwaltungrechtlicher Straftatbestände
- Einführung eines verpflichtenden Ratings für die Emission von Schuldverschreibungen ab einer Höhe von 75 Mio. S

Alternativen:

Keine.

Kosten:

Keine.

EG-Kompatibilität:

Ist gegeben.

10. September 1990

E R L Ä U T E R U N G E N

I. Allgemeiner Teil

Das vorliegende Kapitalmarktgesetz setzt die bisher gesetzten Maßnahmen zur Liberalisierung der österreichischen Finanzmärkte fort. Es verfolgt mehrere Ziele:

Das in diesem Bereich bestehende EG-Recht wird in die österreichische Rechtsordnung übernommen. Diese Vereinheitlichung der Publizitätsnormen soll österreichischen Emittenten den allfälligen gleichzeitigen Gang in den EG-Raum wesentlich erleichtern. Gleichzeitig wird damit auch im Hinblick auf das österreichische Beitrittsansuchen ein Schritt zu der erforderlichen Rechtsanpassung gesetzt.

Die Emission von Schuldverschreibungen wird nunmehr ohne Genehmigung des Bundesministers für Finanzen möglich sein. Dafür wird in Hinkunft eine umfangreiche Information der Anleger durch entsprechende Prospekte der Emittenten, die für sämtliche Arten von Inanspruchnahmen des Kapitalmarktes zu veröffentlichen sind, erfolgen. Ergänzt wird die Prospektspflicht durch Prospektprüfungen durch Wirtschaftsprüfer bzw. Banken und durch Prospekthaftungsbestimmungen. Weiters ist für die Emission von Schuldverschreibungen ab einer Emissionshöhe von 75 Millionen S in Hinkunft verpflichtend ein Rating durch eine anerkannte Ratingagentur vorgesehen. Diese Bestimmungen sollen gemeinsam eine verbesserte Information der Anleger bei gleichzeitiger Gewährleistung des Anlegerschutzes sicherstellen.

Die Oesterreichische Kontrollbank wird als Meldestelle sämtliche Meldungen über geplante Emissionsvorhaben zusammenfassen, monatliche Vorausschauen erstellen und Interessenten Auskunft geben.

Für sogenannte "Immobilienfonds" werden eigene Anlegerschutzbestimmungen geschaffen. Zusätzlich zu der neu geschaffenen Prospektspflicht samt Prospekthaftung werden in Hinkunft auch - zur

laufenden Information der Anleger - jährlich Rechenschaftsberichte der einzelnen Fonds zu veröffentlichen sein.

Abgesichert wird die Einhaltung der Bestimmungen des Kapitalmarktgesetzes durch gerichtliche und verwaltungsrechtliche Straftatbestände.

Soweit im Besonderen Teil von der Prospektrichtlinie gesprochen wird, handelt es sich um die Richtlinie des Rates vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist (89/298/EWG), die im Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften Nr. L 124 vom 5. Mai 1989 veröffentlicht worden ist.

Die Zuständigkeit des Bundes zur Gesetzgebung auf dem gegenständlichen Gebiet stützt sich auf Art. 10 Abs. 1 Z 5 B-VG, und zwar als Teilbereich des Geld- und Kreditwesens.

II. Besonderer Teil

Zu § 1

Abs. 1: Z 1 entspricht Art 1 Abs. 1 und Art. 4 der Prospektrichtlinie. Um dem Anlegerschutz zu entsprechen, gilt die Prospektspflicht nach Z 2 für Veranlagungsformen, bei denen keine Wertpapiere ausgestellt werden; am gebräuchlichsten sind insbesondere Publikums-Kommanditgesellschaften, stille Beteiligungen und sogenannte "Immobilienfonds" in verschiedenen Rechtsformen. Die Erfassung auch indirekter Veranlagungen soll Umgehungen durch Treuhandkonstruktionen hintanhaltend. Nicht erfaßt werden z.B. Lebensversicherungen mit Gewinnbeteiligung.

Die Schutzwürdigkeit der Anleger wird dadurch bedingt, daß das Angebot öffentlich ist. Darunter ist zu verstehen, daß es sich an einen unbestimmten, individuell weder begrenzten noch begrenzbaren Personenkreis richtet. Hierunter fallen beispielsweise Werbung in den Medien oder in hauseigenen Publikationen des Emittenten oder einer Bank sowie auch Postwurfsendungen. Die Grenze der Öffentlichkeit ist dort zu ziehen, wo sich das Angebot an

bestimmte Personen richtet. Betreut eine Bank über ihre Abteilung für Vermögensberatung einen näher festgelegten Kundenkreis, so sind an diesen Kundenkreis gerichtete Angebote nicht öffentlich. Ein Informationsschreiben an alle Depotkunden einer Bank ist hingegen als öffentlich zu bezeichnen, da es sich um eine stets wechselnde und daher unbestimmte Zahl von Kunden handelt. Das Merkmal der Öffentlichkeit wird somit nicht schon dadurch beseitigt, daß es sich um einen gezielt ausgesuchten und mit Namen angesprochenen Empfängerkreis handelt, wenn der Anbieter keinen Einfluß auf die Zusammensetzung dieses Kreises hat. Ist das Angebot an bestimmte Adressaten so gestaltet, daß mit einer Weiterleitung an eine unbestimmte Zahl von Personen zu rechnen ist, so ist es ebenfalls ein öffentliches Angebot.

Nicht als öffentliches Angebot sind Informationen durch Medien zu qualifizieren; damit fällt z.B. die Kursangabe über den Telephonhandel von Banken in Tageszeitungen nicht unter den Anwendungsbereich dieses Bundesgesetzes.

Abs. 2: Zur Vermeidung von Umgehungen werden öffentliche Auslobungen des Emittenten dem öffentlichen Angebot gleichgehalten.

Zu § 2

Abs. 1: Der Wertpapierbegriff entspricht im wesentlichen dem des Depotgesetzes.

Abs. 2: Verschiedene Stellen des Gesetzes richten sich an den Emittenten, wobei teilweise aber auch der zukünftige Emittent angesprochen wird. Dem dient die vorliegende legistische Klarstellung.

Zu § 3

Z 1 und 2: Entsprechen Art. 2 Z 2 lit. c der Prospektrichtlinie.

Z 3: Anteilscheine gemäß § 5 Investmentfondsgesetz unterliegen Bestimmungen hinsichtlich der Fondsrichtlinien (§ 21) und der Rechenschaftsberichte (§ 12). Eine Ausnahme ist daher sinnvoll. Die Ausnahme gilt unabhängig von der Zusammensetzung des Fonds-

vermögens, solange dieses die Bestimmungen des Investmentfondsgesetzes erfüllt.

Z 4: Das Beteiligungsfondsgesetz enthält Bestimmungen über Fondsrichtlinien (§ 15) und Rechenschaftsberichte (§ 12), was für die selbe Ausnahme wie für Investmentzertifikate spricht.

Z 5: Betreffend Kapitalberichtigungen entspricht dies § 75 Abs. 1 Z 1 BörseG mit der Erweiterung auf sämtliche Kapitalberichtigungen, ansonsten erfolgt eine Übernahme von Art. 2 Z 2 lit. h der Prospektrichtlinie; weiters wird Art. 2 Z 2 lit. f der Prospektrichtlinie übernommen.

Z 6: Diese Ausnahme entspricht Art. 2 Z 2 lit. i der Prospektrichtlinie; vergleiche auch § 75 Abs. 1 Z 2 BörseG.

Z 7: Entspricht Art. 2 Z 2 lit. d und lit. e der Prospektrichtlinie.

Z 8: Bei der vorgesehenen Höhe der Stückelung besteht kein Schutzbedürfnis für Kleinanleger; Vorbild ist Art. 2 Z 1 lit. d der Prospektrichtlinie, wobei dort eine Betragsbegrenzung von 40 000 ECU vorgesehen ist.

Z 9: Entspricht Art. 2 Z 1 lit. c der Prospektrichtlinie.

Z 10: Grundlage für diese Ausnahme ist Art. 2 Z 1 lit. a der Prospektrichtlinie, weil für institutionelle Anleger kein so hohes Schutzbedürfnis wie für Kleinanleger besteht. Darüber hinaus sollen Umgehungen (z.B. durch Privatplacierungen, die in der Folge öffentlich angeboten werden) verhindert werden.

Z 11: Entspricht Art. 2 Z 2 lit. h der Prospektrichtlinie.

Z 12: Diese Ausnahme entspricht der in Art. 2 Z 2 lit. 1 normierten Ausnahme für bestimmte Angebotsarten der in Art. 3 lit. f der Prospektrichtlinie definierten Euro-Wertpapiere.

Z 13: Bei Anlagen, deren Laufzeit ein Jahr nicht überschreitet, und bei denen auf Grund der Kürze der Laufzeit auch nicht mit hohen Verlusten für die Anleger zu rechnen ist, wäre eine Prospektspflicht - auch im Hinblick auf die Kosten für den Emittenten - unbillig; bei kurzläufigen Optionen und Finanzterminkontrakten ist hingegen wegen des hohen spekulativen Charakters eine Prospektveröffentlichung sinnvoll.

Z 14: § 55 des Nationalbankgesetzes ermächtigt die Oesterreichische Nationalbank, zur Durchführung ihrer Offenmarktgeschäfte Kassenscheine zu begeben. Die Ausnahme soll eine allfällige Behinderung der Oesterreichischen Nationalbank bei der Erfüllung ihrer durch Gesetz festgelegten Pflichten verhindern.

Z 15: Diese Bestimmung stellt die notwendige Ergänzung zu § 7 Abs. 2 BörseG dar.

Zu § 4

Sinn dieser Bestimmung ist, den Anleger auch bei der Werbung für die Emission von Wertpapieren oder von Veranlagungen über den Prospekt zu informieren. Die Ausnahme betrifft z.B. Werbungen eines Bankensektors für gleichartige Wertpapiere.

Zu § 5

In der Praxis beginnt die Zeichnungsfrist häufig schon vor der tatsächlichen Ausgabe der Wertpapiere oder sonstigen Veranlagung. Da die endgültigen Prospektinformationen meist erst spät vollständig vorliegen, sollen Verbraucher im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes sich erst dann vertraglich binden müssen, wenn sie über alle Informationen verfügen. Das Rücktrittsrecht wurde § 3 Konsumentenschutzgesetz nachgebildet.

Zu § 6

Abs. 1: Bei Daueremissionen oder sogenannten "offenen Fonds" soll die Aktualität der Prospektinformationen durch eine periodische Erneuerungspflicht zur laufenden Information der Anleger gewährleistet werden. Die in Z 2 enthaltene Regelung entspricht Art. 18 der Prospektrichtlinie. Die Erneuerungspflicht erfaßt auch die tatsächliche Fortsetzung eines öffentlichen Angebots nach Ablauf der formellen Zeichnungsfrist sowie sehr lange Zeichnungsfristen.

Abs. 2 entspricht Art. 6 der Prospektrichtlinie; die Parallelbestimmung findet sich in § 75 Abs. 4 BörseG.

Abs. 4 stellt eine notwendige Ergänzung zu § 7 Abs. 2 dar.

Abs. 5 macht von der im Art. 24 der Prospektrichtlinie vorgesehenen Möglichkeit von Drittlandabkommen Gebrauch. Die Parallelbestimmung im Börsegesetz findet sich in dessen § 74 Abs. 5.

Zu § 7

Abs. 1 soll sicherstellen, daß das Ziel dieses Bundesgesetzes, nämlich die Verwirklichung einer tatsächlichen und umfassenden Anlegerinformation, tatsächlich in die Praxis umgesetzt werden kann. Die Generalklausel entspricht der des § 74 Abs. 1 BörseG. Die Bestimmung des Abs. 2 entspricht Art. 7 der Prospekttrichtlinie; sie bedeutet eine Erleichterung für den Emittenten, der nicht zwei verschiedene Prospekte erstellen muß.

Zu § 8

Die Bestimmungen der Absätze 1 bis 3 über die Unterschriften sollen die Verantwortung der Unterschreibenden sowohl für diese selbst auch für das anlegersuchende Publikum klar zum Ausdruck bringen. Dem dient auch die damit verbundene praesumptio iuris et de iure.

Prüfer für zu veröffentlichende Prospekte können Wirtschaftsprüfer oder Banken sein. Wirtschaftsprüfer eignen sich auf Grund ihrer Tätigkeit hierfür (denkbar und sinnvoll wäre in diesem Zusammenhang, daß der Abschlußprüfer des Emittenten, der diesen genau kennt, auch die Prospektprüfung vornimmt). Banken wiederum, die selbst emittieren und auch im Loroemissionsgeschäft tätig sind, haben auf Grund dieser Tätigkeiten das entsprechende know-how.

Der Inhalt der Prospektprüfung wird im dritten und vierten Satz des Absatzes 3 umschrieben. Von einer Verpflichtung zur Bonitätsprüfung wurde deshalb Abstand genommen, weil eine solche bezüglich der Emission von Schuldverschreibungen durch das Rating vorgesehen ist und eine Überfrachtung der Prospektprüfung verbunden mit einem zu großen zeitlichen Aufwand nicht sinnvoll ist. Der Emittent bzw. der Veranlagungsempfänger haben dem Prüfer sämtliche Unterlagen, die für die Prüfung des Prospektes notwendig sind, zur Verfügung zu stellen.

Zu § 9

Die vorliegende Bestimmung über das Rating von Schuldverschreibungen ist wiederum im Zusammenhang mit dem Entfall der bisher erforderlichen Emissionsbewilligung durch das Bundesministerium für Finanzen zu sehen. Die an die Stelle der Emissionsbewilligung tretenden Informations- und Transparenzvorschriften werden durch das Rating noch verstärkt. Dieses Rating, das nach international anerkannten Kriterien vorzunehmen ist, soll den Anlegern Aufschluß über die Bonität des Anleiheschuldners - und damit auch über die Angemessenheit der von ihm angebotenen Konditionen - geben. Ein solches Rating ist international üblich und in einigen Staaten auch verpflichtend vorzunehmen. Die international anerkannten Kriterien erfordern einen international üblichen Skalierungsmaßstab, nach dem die Emittenten beurteilt werden.

Auch die Ratingagenturen haben internationale Anforderungen zu erfüllen, weil gerade auch das Rating international anerkannt werden soll. Dem dienen die Voraussetzungen, unter denen eine Ratingagentur durch Verordnung des Bundesministers für Finanzen zuzulassen ist.

Die Ausnahmen des Abs. 4 entsprechen in Teilen denen des § 3.

Zu § 10

Zweck der Prospektveröffentlichung ist die Information des anlagesuchenden Publikums. Die vorliegenden Bestimmungen, die entsprechend diesem Ziel verfaßt wurden, finden ihr Vorbild in Art. 10 der Prospektrichtlinie. Da in der Praxis der Ausgabekurs oder auch der Zinssatz erst unmittelbar vor der Emission feststehen, ist die entsprechende Ergänzung in Abs. 3 erforderlich, wobei wiederum die umfassende Anlegerinformation sichergestellt wird.

Zu § 11

Die Bestimmungen über die Prospekthaftung sollen - so wie die des § 80 BörseG - auch eine zivilrechtliche Schadloshaltung des Anlegers gegenüber den Personen, die für den Prospekt Verant-

wortung übernommen haben, sowie gegenüber gewerbsmäßigen Vermittlern (hier liegt eine Erweiterung des Börsegesetzes vor) ermöglichen. Die Verschuldensmaßstäbe werden unterschiedlich festgesetzt; Emittent und Veranlagungsempfänger als diejenigen, die den Prospekt erstellen und denen die aus der Emission erfließenden Gelder zur weiteren Verfügung stehen, haften auch für leichte Fahrlässigkeit. Für die sonstigen Haftenden ist analog den deutschen Prospekthaftungsbestimmungen (§ 45 BörseG; § 20 des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften; § 7 des Entwurfes eines Gesetzes über den Vertrieb von Anteilen an Vermögensanlagen) eine Haftung für grobe Fahrlässigkeit vorgesehen.

Die Absätze 2 bis 8 dienen im Sinne einer Mißbrauchsvermeidung sowohl der Absicherung der Anleger (Abs. 2, 3 und 5) als auch der der Haftenden (Abs. 4, 6, 7 und 8).

Zu § 12

Die Oesterreichische Kontrollbank wird deshalb als Meldestelle nach diesem Bundesgesetz betraut, weil sie als langjährige Geschäftsstelle des - nunmehr entbehrlich gewordenen - Kapitalmarktausschusses über die entsprechende Expertise verfügt und als Wertpapiersammelbank auch technisch-organisatorisch den Anforderungen bestmöglich entspricht. Die gesetzliche Betrauung bedarf keiner näheren Determinierung, weil damit hoheitliche Funktionen nicht verbunden sind.

Die Einhaltung der verschiedenen Publizitätspflichten, insbesondere der Prospektpflicht, kann nur an Hand eines lückenlosen Meldesystems sichergestellt werden. Daher wird jedem Anleger die Möglichkeit eingeräumt, sich bei der Meldestelle zu erkundigen, ob die von ihm in Aussicht genommene Veranlagungsform auch ordnungsgemäß registriert ist. Weiters werden auf diese Weise Verletzungen der Prospektpflicht bekannt, und es können in der Folge die entsprechenden Sanktionen in die Wege geleitet werden. Die Verbesserungsaufträge nach Abs. 3 sollen vermeiden, daß bei kleinen Formalfehlern unmittelbar das Bundesministerium für Finanzen in Kenntnis gesetzt wird. Die Information des Bundesministeriums für Finanzen und der Oesterreichischen

Nationalbank gemäß Abs. 5 ist im Hinblick auf § 14 unbedingt erforderlich.

Zu § 13

Durch den Entfall der bisherigen Bewilligungspflicht nach dem Wertpapier-Emissionsgesetz sind regulierende staatliche Eingriffe in den Kapitalmarkt - außer im Ausnahmefall des § 14 - nicht mehr möglich. Die Information über geplante Emissionsvorhaben soll jedoch die Emittenten selbst in die Lage versetzen, auf die Marktverhältnisse einzugehen und so beispielsweise in bezug auf die Zeichnungsfrist und die Konditionengestaltung die marktnotwendigen Schritte zu setzen.

Jeder Emittent, der beabsichtigt, den österreichischen Kapitalmarkt in Anspruch zu nehmen, hat die Meldungen an die Oesterreichische Kontrollbank gemäß § 13 zu verfassen, also auch solche, die gemäß § 3 von der Prospektpflicht ausgenommen sind oder die eine Zulassung zum amtlichen Handel an der Wiener Börse beantragt haben.

Zu § 14

Auch bei einer Liberalisierung des Zuganges zum Kapitalmarkt trägt der Bundesminister für Finanzen die Verantwortung für die Kapitalmarktaufsicht und kann trotz Entfall der Einzelbewilligungen nicht von der Pflicht entbunden werden, bei schweren Störungen vorübergehend regulierend einzugreifen. Die vorübergehende Beschränkung des Marktzuganges steht im Einklang mit Art. 7 Abs. 2 der EG-Richtlinie 88/361/EWG sowie mit Art. 73 des Vertrages von Rom. Die verpflichtende Anhörung der Oesterreichischen Nationalbank sowie Abs. 2, der nach dem Vorbild von § 27 Abs. 1 des Kreditwesengesetzes gestaltet wurde, tragen der Verantwortung der Oesterreichischen Nationalbank gemäß § 2 Abs. 2 des Nationalbankgesetzes Rechnung. Da die Oesterreichische Nationalbank auch kapitalmarktrelevante Daten auf Grund von Meldungen nach dem Devisengesetz verarbeitet, die unter diesen Umständen als Information des Bundesministers für Finanzen von größtem Interesse und deren Kenntnis für die Erfüllung von dessen Aufgaben jedenfalls erforderlich sind, wird diesem im Sinne der

- 10 -

Verwaltungsökonomie auch die Möglichkeit zum Zugriff auf die für die Kapitalmarktaufsicht relevanten Daten eingeräumt. Die Kapitalmarktrelevanz der Daten ergibt sich aus der Verordnungsdeterminierung in § 14 Abs. 1.

Zu § 15

Entsprechend den Zielsetzungen des Kapitalmarktgesetzes wird den gesetzlich bisher nicht geregelten kollektiven Veranlagungen in Immobilien dadurch Rechnung getragen, daß für diese Anlegerschutzvorschriften geschaffen werden. Die gemeinschaftliche Veranlagung in Immobilien (sogenannte "Immobilienfonds") erfolgt in der Regel über unterschiedlichste gesellschaftsrechtliche Konstruktionen, so daß die Anleger häufig keine Wertpapiere erhalten. Die Pflicht des Emittenten zur Ausstellung von Urkunden - soferne keine Wertpapiere ausgestellt werden - dient der zusätzlichen Information der Anleger.

Die Erfahrungen der letzten Jahre haben auch gezeigt, daß die gesellschaftsrechtlichen Publikationspflichten dem Informationsbedarf der Anleger bei kollektiven Veranlagungen in Immobilien häufig nicht ausreichend entsprechen. Vor allem die bisher oft nicht nachvollziehbaren Bewertungskriterien sowie die periodischen Gebarungserfolge und Angaben über das Veranlagungsvermögen und die Ausschüttung werden erstmals verpflichtend im Rahmen des Rechenschaftsberichtes zu veröffentlichen sein. Dieser Rechenschaftsbericht ist von einem Wirtschaftsprüfer zu prüfen und mit einem im Gesetz wiedergegebenen Bestätigungsvermerk zu versehen.

Zu § 16

Die Ziffern 1 und 3 sind als Formaldelikte konzipiert, so daß die Einhaltung der wesentlichsten Bestimmungen dieses Bundesgesetzes - Informationspflichten gegenüber dem anlagesuchenden Publikum - auch durch die Androhung einer gerichtlichen Strafsanktion sichergestellt wird. Emittent ist jedermann, der den österreichischen Kapitalmarkt im Sinne von § 1 in Anspruch nimmt.

Vorbild für die Tatbestände der Ziffern 2 und 4 war der Kapitalanlagebetrug gemäß § 264 a des deutschen Strafgesetzbuches; die allgemeine Betrugsbestimmung des Strafgesetzbuches wäre für die vorliegenden Fälle nicht ausreichend.

Zu § 17

Die Höhe der Verwaltungsstrafen wurde - auch angesichts des Umstandes, daß erfahrungsgemäß bei Wirtschaftsgesetzen niedrige Verwaltungsstrafen weder spezial- noch generalpräventiv ausreichend wirken - in der gleichen Höhe wie beispielsweise nach dem Kreditwesengesetz, dem Pensionskassengesetz und dem Glücksspielgesetz gewählt.



Österreichische Vereinigung für
Vermögensberater und
Kapitalemittenten

Gatterburggasse 16, 1190 Wien
Tel.Nr.: 0222 / 36 77 55

An den
Präsident des Nationalrates
Herrn Dr. Heinz Fischer

Dr. Karl-Renner Ring 3
1010 Wien

MINISTERIALENTWURF	
Nr.	-GE/19.....
Datum:	8. MAI 1992
Verteilt

Wien, 5. Mai 1992
A/N

Betrifft: Kapitalmarktgesetz

Sehr geehrter Herr Präsident!

Um die Diskussion über die Verfassungswidrigkeit wesentlicher Teile des Kapitalmarktgesetzes in Gang zu setzen, haben wir beiliegenden Brief samt Konvolut an den Herrn Bundesminister für Finanzen, Dkfm. Ferdinand Lacina, gerichtet.

Im Zusammenhang damit ersucht Sie die Österreichische Vereinigung für Vermögensberater und Kapitalemittenten - ÖVV - unsere Bemühungen im Rahmen Ihres Funktionbereiches zu unterstützen.

Wir hoffen sehr, daß Sie unser Anliegen positiv beurteilen und stehen Ihnen jederzeit gerne für weitere Auskünfte zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Österreichische Vereinigung
für Vermögensberater und
Kapitalemittenten

Markus Amsz
Stellvertr. Vorstand



Österreichische Vereinigung für
Vermögensberater und
Kapitalemittenten

Gatterburggasse 16, 1190 Wien
Tel.Nr.: 0222 / 36 77 55

An den
Herrn Bundesminister für Finanzen
Dkfm. Ferdinand Lacina

Himmelpfortgasse 4-6
1015 W i e n

Wien, 30. April 1992
A/Hh

Betrifft: Kapitalmarktgesetz (KMG)

Sehr geehrter Herr Minister!

In der am 9. April 1992 stattgefundenen Unterredung zwischen Ihrem Sekretär, Herrn Mag. Dr. Johannes Kernbauer und dem Mitglied unseres Vorstandes, Herrn Markus Amsz, wurden bezughabende Papiere überreicht, die um manches ergänzt, diesem heute an Sie gerichteten Brief beigelegt werden. Es sind dies im einzelnen:

- Beil. 1 Memorandum der ÖVV/ März 1992
- Beil. 2 Memorandum Systemfinanz/ 7.4.1992
- Beil. 3 Situationsanalyse Unternehmensgruppe Kantor/ 9.4.1992
- Beil. 4 Gutachten zum KMG Entwurf Univ. Doz. Dr. Potacz
- Beil. 5 Begleitschreiben zum Gutachten an Sekretär Dr. Kutin/ 17.5.1992
- Beil. 6 Presseaussendung der ÖVV zum KMG Entwurf/ 26.6.1991
- Beil. 7 Korrespondenz Min. Rat Gancz - Fa. allfin.-Wertkonzept
bezügl. Vertrieb ausl. Investemntfonds im Lichte des KMG
- Beil. 8 Sammlung von Anfragen und Antworten - Prospektprüfung durch
Banken gem. KMG
- Beil. 9 Schreiben der Symbios GmbH. an den Finanzminister
- Beil. 10 Antwortschreiben des Nationalratspräsidenten Dr. Heinz Fischer

Fortsetzung Seite 2

- Seite 2 -

Prüfung durch Wirtschaftstrehänder

In diesem Gespräch wurde von Dr.Kernbauer u.a. die Ansicht vertreten, die Kammer der Wirtschaftstrehänder hätte es schon in der Entwurfsphase des KMG abgelehnt, generell als Prospektprüfer herangezogen zu werden. Richtig ist, daß die Vertreter der Kammer der WT sich zu dieser Frage differenziert geäußert haben. Diesen Umstand jedoch als die Ablehnung der gesamten Berufsgruppe zu betrachten und eine neutrale, prüfungskompetente Gruppe nur für einen Teilbereich mit zusätzlichen Erschwernissen (überzogene Haftpflichtdeckung) zur Prospektprüfung zuzulassen, steht im krassen Widerspruch zur Erfahrung, daß eine sehr große Anzahl von WT grundsätzlich bereit wäre, Prospektprüfungen auch im Nicht-Immobilienbereich durchzuführen.

Wenn der Vergleich mit den als Prüfer im Gesetz vorgesehenen Banken und das Einverständnis der Sektion Geld- und Kreditwesen in der Bundeswirtschaftskammer herangezogen wird, ist das durch Ablehnung einer Prospektprüfung durch Banken (sh.Beilage 8) für einen Nichtbank-Emittenten mögliche Ausschalten des Mitbewerbers von der Marktteilnahme einzuwenden.

Öffentliches Angebot - neuerliches öffentliches Angebot - noch aufrechtes öffentliches Angebot

Die im § 1/Abs. 1/Zi.1 des KMG erfolgte Begriffsdefinition läßt jede beliebige Interpretation offen. Entsprechende Anfragen an die Abteilung Kapitalmarktaufsicht des BM f. Finanzen (sh. Beilage 7) verdeutlichen die bestehende Rechtsunsicherheit. Die nachgereichten verbalen Darstellungen und Ansichten in öffentlichen Seminaren und Vorträgen, eben jener o.a. Abteilung, mit Inhalten wie: "am Ende steht immer der Strafrichter" (Zitat) sind nicht dazu geeignet, den Staatsbürger in die Lage zu versetzen, sich gesetzeskonform zu verhalten.

Äußerungen aus der Bundeswirtschaftskammer - Abteilung Geld-und Kreditwesen: "Einer muß zuerst in die Falle gehen" (Zitat) können wohl nicht ernsthaft der Absicht des Gesetzgebers entsprechen.

Rücktrittsrecht

Das unbefristete Rücktrittsrecht des Investors widerspricht den Mechanismen der freien Marktwirtschaft und müßte bei eindeutig deklarierten "venture capital" Beteiligungen, sowie die Prospektprüfungspflicht dafür entfallen.

Fortsetzung Seite 3

- Seite 3 -

Ausländische Investmentfonds (sh. Beilage 7)

Eine geradezu groteske Auswirkung erhält das KMG im Hinblick auf ausländische, im besonderen US-amerikanische Investmentfonds. Solche Fonds welche

1. seit über 60 Jahren angeboten werden,
2. sich seit dem "Federal Investment Company Act 1940" der Propektkontrolle einer SEC - "Securities and Exchange Commission" - unterziehen müssen,
3. jährlich den Bestätigungsvermerk eines international bestens anerkannten Wirtschaftsprüfers tragen müssen,
4. aufgrund der von 1-3 aufgezeigten Umstände auch in Deutschland seit mehr als 20 Jahren durch das Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen zum Vertrieb zugelassen sind,

müssen es sich nunmehr gefallen lassen, daß eine heimische Bank darüber zu entscheiden hat, ob dieses "Konkurrenzprodukt" nunmehr endgültig vom Markt verdrängt wird.

Die Rekapitulation einiger Themen, welche in dieser ersten Gesprächsrunde andiskutiert wurden, möge Ihnen, sehr verehrter Herr Minister, einen Überblick geben, mit welchen existenzbedrohenden Auswirkungen ein bedeutender Berufszweig seit Inkrafttreten des KMG zu kämpfen hat.

Mit dem dringenden Ersuchen, daß die ÖVV als autorisierter Vertreter des gesamten Nichtbanken-Kapitalmarktes die Gespräche mit dem Finanzminister weiterführen kann, damit raschest eine Novellierung des KMG erfolgt, sollte der Weg zum Verfassungsgerichtshof vermieden werden.

Hochachtungsvoll
ÖVV Österreichische Vereinigung
für Vermögensberater und
Kapitalemittenten



Markus Amsz
(Vorstandsmitglied)

Die Frage "öffentliches Angebot", "begrenzter Personenkreis", "bestimmter Personenkreis", "Angebot an bestimmte Personen - Weiterleitung an unbestimmte Personen", sind weder in den Kommentaren klar beantwortet und in die Praxis umsetzbar, noch konnten die Kontrollbank als Hinterlegungsstelle und die Abteilung Kapitalmarktaufsicht im Finanzministerium erschöpfende und brauchbare Angaben darüber machen.

Das KMG in seiner derzeitigen Fassung behindert die Grundrechte zur Erwerbsfreiheit, sowohl für alle jene Erwerbstätigen die das für Ihre Erwerbsausübung erforderliche Kapital durch eine Emission aufbringen wollen, zum anderen beschränkt es die Tätigkeit auch jener Gewerbetreibenden, die Veranlagungen i.S. des § 1/1 Z 3 KMG verwalten bzw. vermitteln.

Der private Kapitalmarkt, die auch von der Wirtschaft dringend benötigte Quelle zur Aufbringung von "venture capital", welche zuletzt einen Marktanteil von mehr als 50% (lt. Girozentrale-Report) zu verzeichnen hatte, wird durch die offensichtlich gezielten Gesetzesvorschriften des KMG nunmehr vom Markt gedrängt. Ein ganzer Berufszweig mit hunderten Mitarbeitern und deren Familien ist dadurch zurzeit zur Untätigkeit und künftig zum wirtschaftlichen Untergang verurteilt.

Dies kann nicht im Sinne des Gesetzgebers gelegen sein. Klare, anwendbare Durchführungsrichtlinien und allenfalls teilweise Novellierung des Gesetzes sind daher dringend geboten.

BEIL. 2

MEMORANDUM

Seit Inkrafttreten des Kapitalmarktgesetzes sind unserer Meinung nach besorgniserregende Zustände der Rechtsunsicherheit und Verunsicherung der Marktteilnehmer aufgetreten.

Aufgrund dieser extremen Rechtsunsicherheit und der Unmöglichkeit, verlässliche Aussagen über die Interpretation verschiedener Begriffe des KMG zu erhalten, ist es praktisch nicht möglich, Produkte ohne Risiko zu vertreiben. Was dies für ein Vertriebsunternehmen bedeutet, kann sich jeder mit der Materie befaßte mühelos vorstellen.

So sind insbesondere die Begriffe "Öffentlichkeit", und "erneutes öffentliches Angebot" überhaupt nicht definiert. Über die mögliche Auslegung gibt es bestenfalls Gerüchte, die die volle Bandbreite der möglichen Definition dieser Begriffe widerspiegeln und somit als Orientierungshilfe sinnlos sind. Auch die Rechtsauskunft des Ministeriums erschöpft sich in Spekulationen und der Empfehlung, bei jedem geplanten Schritt einen Anwalt zu Rate zu ziehen. Wie soll ein Anwalt wissen, was sich der Gesetzgeber bei diversen Schlagworten gedacht hat? Wie soll sich ein Emittent oder Vertreiber dagegen wehren, daß er mit einer heute noch anerkannten Auslegung morgen aufgrund einer anderen Auslegung mit dem Gesetz in Konflikt gerät?

Die Unsicherheit über die Auslegung der o.a. Begriffe und die Unmöglichkeit, hier verlässliche Auskünfte zu erhalten, was zu einer völligen Orientierungslosigkeit für den Anbieter und Vertreiber führt, erweckt fast den Eindruck einer geplanten Vorgangsweise mit dem Ziel, "lästige" private Anbieter endgültig aus dem Markt zu drängen.

Es hat sich nämlich, wie fast nicht anders zu erwarten, herausgestellt, daß jegliche Anfragen an Banken um Prospektkontrolle unter fadenscheinigen Vorwänden von vorneherein abgeblockt werden (16 Anfragen hatten bisher 11 Absagen zur Folge, 5 Institute haben die Anfrage nicht beantwortet). Dadurch ergibt sich zwangsläufig eine de facto Unmöglichkeit der Berufsausübung für private Anbieter.

-2-

Besonders unverständlich am KMG ist die Bestimmung, daß Wirtschaftstrehänder nur Immobilienveranlagungen prüfen dürfen und dies auch nur dann, wenn sie eine Versicherung über ÖS 250 Millionen abschließen. Welchen Sinn soll eine derartig hohe Versicherung für die Prüfung des Prospektes einer Emission mit z. B. einem Volumen von 20 Millionen haben?

Gleichfalls unverständlich ist die Bestimmung, daß Anleger, die mehr als ÖS 600.000,-- investieren, offenbar von vorneherein als intelligenter und daher nicht des Schutzes des KMG bedürftig eingestuft werden, als jemand, der z. B. ÖS 550.000,-- investiert.

Insgesamt gesehen, sind unsere bisherigen Erfahrungen mit dem KMG derart, daß man wirklich bedauern muß, von einem in seinen Auswirkungen so wenig durchdachten und der Willkür Tür und Tor öffnenden Gesetz betroffen zu sein. Es ist zu hoffen, daß diese wenig erfreulichen Nebenwirkungen dieses Gesetzes, das in seinen Bemühungen um klare Verhältnisse auf dem Kapitalmarkt durchaus zu begrüßen ist, umgehend beseitigt werden.

1992-04-07



BEIL.3

STELLUNGNAHME ZUM KAPITALMARKTGESETZ (Situationsanalyse)

Die Einführung eines KMG ist grundsätzlich positiv zu beurteilen, da erstmals ein normiertes Prospektschema vorgegeben wird, das Emissionen vergleichbar macht und damit im Interesse des Anlegerschutzes aber auch im Interesse eines langfristig florierenden Kapitalmarktes ist.

Die gesetzlich vorgeschriebene Prospektprüfung macht Emissionen für Nichtbanken - Emittenten de facto unmöglich, geht weiter über die Bestimmungen in der BRD hinaus und stellt einen formalistisch überzogenen Anlegerschutz dar. In der Praxis wird damit der Nichtbanken Kapitalmarkt - der eine wesentliche Finanzierungsfunktion im Bereich der mittelständischen Wirtschaft bisher hatte - ausgeschaltet. Das Argument es gäbe schwarze Schafe unter den privaten Emittenten (Agrarinvest, IMMAG etc.) wird durch Banken-Flops in der näheren Vergangenheit (Tiroler Loden, Corona etc.) ad absurdum geführt.

IST - SITUATION:

- Das Gesetz beinhaltet Begriffe, die wesentliche Angelpunkte des Gesetzes sind (z.B.: "Öffentliches Angebot" etc.) aber ohne Interpretation im Raum stehen.
- Der Wille des Gesetzgebers ist in wesentlichen Passagen nicht erkennbar und wird vom zuständigen Ministerium noch nicht hinlänglich erläutert.
- Die verpflichtende Prospektprüfung durch Banken (ohne Kontrahierungs- und Honorarordnung) stellt ein de facto Monopol dar.
- Die für Immobilienemissionen mögliche Prospektprüfung durch Wirtschaftstreuhänder wird durch die für jeden Prüfungsfall erforderliche Versicherung über S 250 Mio. mit enormen Kosten belastet.

AUSWIRKUNGEN:

- Die auferlegte Prospektprüfung durch eine Mitbewerberbranche (Banken) führt zu einer Monopolisierung des Kapitalmarktes und versetzt eine ganze Berufsgruppe in eine existenzbedrohende Situation.
- Die Einschränkung (formal auf Immobilien und materiell durch überzogene Versicherungsverpflichtungen) der Wirtschaftstreuhänder in ihrer Prospektprüfungsbefugnis schließt eine neutrale und prüfungskompetente Berufsgruppe praktisch vom Markt aus. Dies ist sachlich nicht begründbar.
- Die in ihrer Höhe unbestimmbaren Prospektprüfungskosten müssen letztlich vom Anleger getragen werden, obwohl dessen Schutzinteresse auch auf weit kostengünstigerem Weg erzielbar wäre (siehe unten).
- Kleinere Emissionen, die eine wesentliche Finanzierungsfunktion der mittelständischen Wirtschaft hatten, werden praktisch unterbunden.

Fortsetzung auf Blatt 2

VORSCHLÄGE:

- Das begrüßenswerte Anlegerschutzinteresse wäre auch dann voll erfüllt, wenn die Veröffentlichung eines normierten Prospektes mit verschärften straf- und zivilrechtlichen Konsequenzen für den Prospektherausgeber (Emittenten) vorgeschrieben wäre.
- Die Meldestelle (ÖKB) müßte lediglich eine Vollständigkeitsprüfung zu normierten Kostensätzen durchführen (ähnlich der bereits bisher bei Börseneinführungen durchgeführten Vollständigkeitsprüfung durch die Börse Kammer nach einem vorgegebenen Prospektraster).

Zusammenfassend muß festgestellt werden, daß ein den Grundsätzen nach positives Gesetzesvorhaben durch die de facto Installation eines Monopoles mißlungen ist. Durch die Auslöschung eines ganzen Berufsstandes wird der Funktionsfähigkeit eines freien Marktes unabsehbarer Schaden zugefügt.

Ing. M. Ternes

Wien, am 9.4.1992



Herrn Bundesminister für Finanzen
Dkfm. Ferdinand Lacina

BEIL. 5

Herrn Dr. Kutin Persönlich überbracht

Wien, 17. Mai 1991

Sehr geehrter Herr Minister!

Anbei überreichen wir durch unser Vorstandsmitglied, Herrn Markus Amsz, eine Stellungnahme zum geplanten Kapitalmarktgesetz.

Dieses Gesetz, das prinzipiell zur Liberalisierung des österreichischen Finanzmarktes und zur Angleichung an die EG-Richtlinien dienen soll, wird von uns grundsätzlich begrüßt. Einzelne Bestimmungen führen aber unserer Meinung nach zur Errichtung eines de facto Bankenmonopols auf Emissionen aller Art und bedeutet eine schwere Beeinträchtigung für eine Reihe von erfolgreichen mittelständischen Unternehmen Österreichs.

Die vorgesehene zwingende Prospektprüfung durch eine Bank führt zur Situation, daß der private Anbieter sein Produkt vom unmittelbaren Mitbewerber prüfen lassen muß. Da überdies keine Stelle verpflichtet ist, Prospekte von privaten Anbietern zu prüfen, wird dieser auf kaltem Wege ausgeschaltet.

Der Gesetzgeber hat diese Konkurrenzsituation klar erkannt und es bei Banken als unzumutbar empfunden, sich vom Konkurrenten prüfen zu lassen. Privaten Anbietern wird dies zugemutet.

Um die Unmöglichkeit dieser Vorgangsweise herauszustreichen, muß man überdies den Umstand bedenken, daß jede Bank zurecht vermutet, daß mit der von Ihr getätigten Prospektprüfung eine indirekte Werbung für den jeweiligen Emittenten verbunden ist. Schon allein deshalb wird kaum eine Bank einem Fremdprodukt ein Prüfungsattest ausstellen. Dies wäre von der Interessenslage her völlig widersinnig.

Wir glauben, daß es nicht Aufgabe des Gesetzgebers sein kann, wettbewerbsverzerrend in einen Markt einzugreifen, in dem bisher die Banken weniger als 50 % Marktanteil besitzen.

Unserer Meinung nach können Anlegerschutz und Transparenz auf dem Markt durch vielfältige Maßnahmen erreicht werden, ohne einzelne Interessensgruppen zu bevorzugen. Die begonnenen Aktivitäten der Österreichischen Vereinigung für Vermögensberatung (ÖVV) sollen u.a. diese Ziele verfolgen.

Hochachtungsvoll

Markus Amsz
Stellvertretender Vorsitzender
der Österreichischen Vereinigung
für Vermögensberatung

BEIL. 6

PRESSEAUSSENDUNG der
Österreichischen Vereinigung
für Vermögensberatung

Gatterburggasse 16
1190 Wien

KAPITALMARKTGESETZ verfassungswidrig

Ein Gutachten des Uni.Doz.DDr. Michael POTACS bezweifelt gleich in 4 Punkten die Verfassungsmäßigkeit des derzeitigen Entwurfs.

Gleich zu Beginn erklärt der Verfasser Zweifel an der EG-Konformität, dies deshalb, weil in Österreich die erforderliche Eigenkapitalausstattung für Wertpapieremittenten das 30-fache der EG-Richtlinien beträgt. Zitat: "Es ist aber zu bezweifeln, daß ein Mindestkapitalerfordernis von 250 Millionen Schilling, das den in dem (EG-)Richtlinienvorschlag angegebenen Betrag um mehr als das Dreißigfache (!) übersteigt, mit einer im Hinblick auf die Grundfreiheit des Kapitalverkehrs durchzuführenden Verhältnismäßigkeitsprüfung im engeren Sinn in Einklang zu bringen wäre."

Ebenso sieht der Verfasser das Grundrecht von Erwerbsfreiheit eingeschränkt, indem die Prospektprüfungsbefugnis auf einen all zu engen Kreis eingeschränkt wird (nur Banken mit 250 Millionen Haftkapital).

Darüberhinaus wird durch den Entwurf das Grundrecht der Unverletzlichkeit des Eigentums sowie der Gleichheitsgrundsatz verletzt.

Angesichts solch schwerwiegender Zweifel erhebt sich natürlich auch für die Regierung die Frage, ob ein derartig umstrittenes Gesetz, das im übrigen von allen Betroffenen mit Ausnahme der Banken abgelehnt wird, mit aller Gewalt durchgezogen werden soll.

Momentan scheinen die Bedenken zu überwiegen. In der Tagesordnung vom 26.6.1991 des Finanzausschusses scheint der Punkt Kapitalmarktgesetz nicht mehr auf. Auf Dauer ist es jedoch eine reine Machtfrage. Ob schlußendlich die Interessen von verstaatlichten Großbanken gegenüber den Interessen der Privatwirtschaft überwiegen, wird die Zukunft weisen.

PRESSEREFERAT
Alois Horner

Presseaussendung vom 26.6.91

allfin
WERT
KONZEPTVEREINIGTE INVESTMENT
MARKETING GESELLSCHAFT1190 WIEN, GATTERBURGGASSE 16
TELEFON (0222) 367755, TELEFAX 3677104020 LINZ, AM WINTERHAFEN 1
TELEFON (0732) 285126, TELEFAX 2851269

An das
Bundesministerium f. Finanzen
Z.H. Herrn MR. Dr. Alexander Gancz

Himmelpfortgasse 4-8
1010 Wien

BEIL. 7

Wien, 18. Februar 1992
A/N

Betrifft: Kapitalmarktgesetz - Vertrieb von ausländischen Investmentfonds

Sehr geehrter Herr Ministerialrat!

Wir sind seit 1990 als Vertriebspartner von Pioneer Fund Boston USA tätig. Diese 1928 gegründete Gesellschaft unterliegt den Bestimmungen der Securities and Exchange Commission und ist der Vertrieb und das Angebot der Fondsanteile in der Bundesrepublik Deutschland dem Bundesaufsichtamt für das Kreditwesen gemäß Auslandsinvestmentgesetz angezeigt worden (siehe Prospekt Seite 20).

Seit dem Inkrafttreten des österreichischen Kapitalmarktgesetzes am 1.1.1992 erhebt sich nunmehr für uns die Frage, ob dieser schon in der Vergangenheit angebotene Fonds, der eine Reihe strenger ausländischer Gesetzesbedingungen erfüllt, nunmehr unter die Prospektprüfungspflicht durch eine österreichische Bank im Sinne des Kapitalmarktgesetzes fällt.

Wir wären Ihnen für eine baldige Behandlung unserer Frage sehr dankbar, da der Vertrieb dieses Produktes eine wesentliche Voraussetzung für das weitere Existieren unseres Unternehmens und für mehr als zwanzig hauptberufliche Anlageberater und deren Familien von eminenter wirtschaftlicher Bedeutung ist.

Ein Verkaufsprospekt sowie der zuletzt verfügbare Halbjahresbericht März 1991 liegt diesem Schreiben bei.

Hochachtungsvoll

allfin WERTKONZEPT
Anlageberatung GmbH.
1190 WIEN, Gatterburggasse 16
Tel. 3677155 Fax 3677110



VEREINIGTE INVESTMENT
MARKETING GESELLSCHAFT

1190 WIEN, GATTERBURGGASSE 16
TELEFON (0222) 367755, TELEFAX 367710
4020 LINZ, AM WINTERHAFEN 1
TELEFON (0732) 285126, TELEFAX 28512629

An das
Bundesministerium f. Finanzen
Kapitalmarktaufsicht
z.Hd.Hr.Min.Rat Dr.A. Gancz

Plankengasse 3
1010 W i e n

Wien, 20. März 1992
A/Hh

Betrifft: Vertrieb von ausländischen Investmentfonds

Sehr geehrter Herr Ministerialrat!

Wir danken für die Beantwortung unseres Schreibens vom 28.2.d.J. mit FAX vom 3.2.1992. Wenn wir davon ausgehen, daß die beschriebenen ausländischen Investmentfonds (im spez. Pioneer II/Boston) die vor dem 30.9.1991 angeboten wurden und das Angebot noch aufrecht ist, kein Prospekt erforderlich wird, so ist der letzte Satz Ihres Schreibens in dem zwischen dem aufrechten Angebot und einem neuerlichen Angebot unterschieden wird, nach unserem Verständnis widersprüchlich.

Wir wären Ihenn daher sehr dankbar, wenn Sie in einem persönlichen Gespräch mit unserem Herrn Amsz, diese für uns sehr wichtige Frage "neuerliches öffetnliches Angebot" im Zusammenhang mit dem angefragten Wertpapier erörtern könnten.

Herr Amsz wird sich erlauben, Sie in den nächsten Tagen zwecks einer Terminvereinbarung anzurufen.

Hochachtungsvoll

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Amsz", written over the typed name.

BUNDESMINISTERIUM FÜR FINANZEN

GZ. 25 2000/26-V/13/92

Himmelpfortgasse 4 - 8
Postfach 2
A-1015 Wien
Telefon 51 433

Durchwahl

Sachbearbeiter:

An die
Allfin. Gesellschaft für
Finanz- und Vermögensplanung
GesmbH Nfg. KG

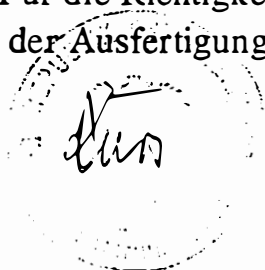
FAX Nr.: 36 77 10

Auf Ihre Anfrage vom 28. 2. 1992 betr. Vertrieb von ausländischen
Investmentfonds wird mitgeteilt:

Im Sinne des § 17 (1) KMG ist für vor dem 30. 9. 1991 erfolgte
prospektpflichtige Angebote kein Prospekt nachzureichen, auch wenn das
Angebot zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des KMG noch aufrecht ist.
Von einem "noch aufrechten Angebot" ist jedoch ein "neuerliches
öffentliches Angebot" zu unterscheiden. Für diesen Fall findet § 2 KMG
Anwendung.

3. März 1992
Für den Bundesminister:
Dr. Gancz

Für die Richtigkeit
der Ausfertigung:

A circular stamp with a handwritten signature in the center. The signature appears to be 'Gancz'. The stamp is partially obscured by the text above it.

allfin
WERT
KONZEPT

VEREINIGTE INVESTMENT
MARKETING GESELLSCHAFT

1190 WIEN, GATTERBURGGASSE 16
TELEFON (0222) 367755, TELEFAX 367710

4020 LINZ, AM WINTERHAFEN 1
TELEFON (0732) 285126, TELEFAX 28512629

BEIL. 8

Wien, 26. Feber 1992

A/Hh

Betrifft: Prospektprüfung gemäß Kapitalmarktgesetz 1991

Sehr geehrte Herren!

Wir beabsichtigen ein öffentliches Angebot für direkte Investitionen mehrerer Anleger auf deren gemeinsame Rechnung im Sinne des Kapitalmarktgesetzes im Gesamtvolumen von öS 3 Millionen zu begeben. Es handelt sich hiebei **n i c h t** um eine Veranlagung in Immobilien gemäß den Sonderbestimmungen § 14 KMG.

Das Kapitalmarktgesetz sieht vor, daß eine derartige Emission prospektpflichtig ist und unter anderem von einer Bank mit einer Konzession gemäß § 1, Abs. 2, Ziff. 8 oder 9 KMG auf Richtigkeit und Vollständigkeit zu kontrollieren ist. Wir richten daher die höfliche Anfrage an Sie, ob Sie in der Lage und bereit wären, einen derartigen Prospekt zur Prüfung zu übernehmen und ersuchen Sie, im Bejahungsfalle uns auch die Gesamtkosten einer solchen Prüfung durch Ihr Institut bekanntzugeben.

Wir wären für eine Beantwortung dieser Anfrage innerhalb der nächsten zwei Wochen sehr dankbar, da die Emission aus wirtschaftlichen Gründen in den nächsten Wochen auf den Markt gebracht werden müßte.

Hochachtungsvoll

allfin
WERT
KONZEPTVEREINIGTE INVESTMENT
MARKETING GESELLSCHAFT1190 WIEN, GATTERBURGGASSE 16
TELEFON (0222) 367755, TELEFAX 3677104020 LINZ, AM WINTERHAFEN 1
TELEFON (0732) 285126, TELEFAX 28512629Wien, 23. März 1992
A/hhBetrifft: Unsere Anfrage lt. Beilage

Wir haben von Ihnen bedauerlicherweise bis heute keinerlei Reaktion auf unsere Anfrage erhalten. Für eine kurze Nachricht bis zum 30.3.1992, eventuell telefonische unter der Wiener Telefonnummer 36 77 55 Frau od. Herr Amsz, wären wir Ihnen dankbar.

Mit freundlichen Grüßen

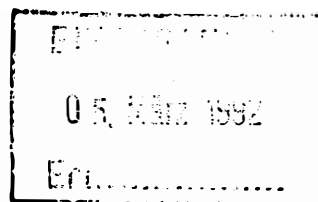
Beilagen
wie erwähnt

BANKHAUS
SCHELHAMMER & SCHATTERA
AKTIENGESELLSCHAFT

WIEN, 2. März 1992
1010, GOLDSCHMIEDGASSE 3

An
allfin
Wertkonzept

Gatterburggasse 16
1190 W i e n



Betrifft: Prospektprüfung gemäß Kapitalmarktgesetz 1991

In Beantwortung Ihrer Anfrage vom 26.2.1.J. in obiger
Angelegenheit teilen wir mit, daß seitens unseres
Hauses eine Prospektprüfung für Emissionen außerhalb
unseres Bereiches nicht in Frage kommt.

Wir empfehlen uns

mit vorzüglicher Hochachtung

BANKHAUS
SCHELHAMMER & SCHATTERA
Aktiengesellschaft

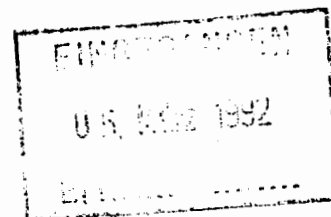


REGISTRIERTE GENOSSENSCHAFT MIT BESCHRÄNKTER HAFTUNG

1010 WIEN, MICHAELERPLATZ 3, LOOSHAUS
TELEFON 531 73/100, FAX 531 73/320, TELEX RBW 131 109

Allfin
Wert Konzept

Gatterburggasse 16
1190 W i e n



IHR ZEICHEN

IHRE NACHRICHT VOM

UNSER ZEICHEN
frh/zieKLAPPE
336WIEN, AM
27.2.1992

Prospektprüfung gemäß
Kapitalmarktgesetz 1991

Sehr geehrte Herren!

Die von Ihnen gewünschte Prospektprüfung kann von der Raiffeisenbank Wien leider nicht übernommen werden.

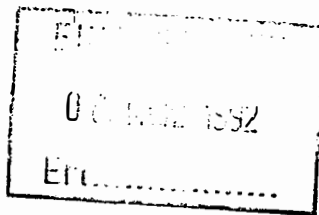
Wir dürfen Sie daher an die Raiffeisen Zentralbank Österreich AG verweisen, die für derartige Aufgaben im Raiffeisen-sektor zuständig ist.

Hochachtungsvoll

RAIFFEISENBANK WIEN
registrierte Genossenschaft
mit beschränkter Haftung

G
T i r o l e r Sparkasse
 Bankaktiengesellschaft Innsbruck

Firma
 Allfin
 Wert Konzept
 Vereinigte Investment
 Marketing Gesellschaft



Gatterburggasse 16
 1190 Wien

Ihr Zeichen

Unser Zeichen
 WBE/DG/be

Innsbruck, am
 1992-03-04

Dw/Fax
 731

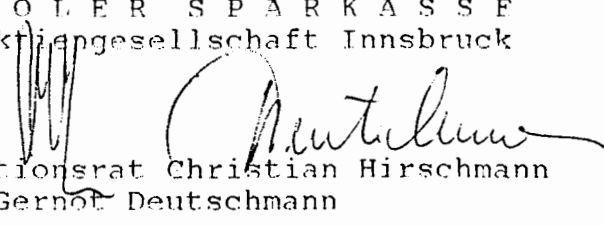
Prospektprüfung gem. Kapitalmarktgesetz

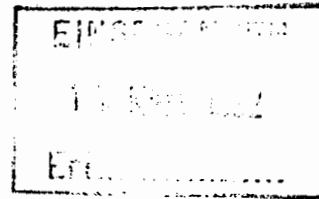
Bezugnehmend auf Ihre Anfrage vom 26.02.1992 teilen wir Ihnen mit, daß wir Prospektprüfungen gem. Kapitalmarktgesetz erst ab einem Emissionsvolumen von Nominal 300,000.000 (dreihundert Millionen) durchführen.

Trotzdem danken wir recht herzlich für Ihr Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen

T I R O L E R S P A R K A S S E
 Bankaktiengesellschaft Innsbruck


 Direktionsrat Christian Hirschmann
 Mag. Gernot Deutschmann

An die
Allfin-Wertkonzept
Anlageberatung GmbH

Gatterburgg. 16
1190 Wien

IHR ZEICHEN IHRE NACHRICHT VOM UNSER ZEICHEN/DURCHWAHL DATUM DVR 0043656

Po1/U/358

Wien, 1992.03.04

BETRIFFT:

Ihr Schreiben vom 26. Feber 1992 - A/Hh

Sehr geehrte Damen und Herren,

in Beantwortung Ihres geschätzten Schreibens bedauern wir, Ihnen mitteilen zu müssen, daß die MERCURBANK keine Konzession gemäß § 1, Abs. 2, Zi 8 und 9 KWG besitzt und deshalb Ihrem Wunsch nach Überprüfung von Emissionsprospekten nicht nachkommen kann.

Mit freundlichen Grüßen


MERCURBANK
Aktiengesellschaft


3
2
1
0

allfin
WERT
KONZEPT

VEREINIGTE INVESTMENT
MARKETING GESELLSCHAFT

WIENER LANDES-HYPOTHEKENBANK

Opernring 6
1010 W i e n

eingeschrieben

1190 WIEN, GATTERBURGGASSE 16
TELEFON (0222) 367755, TELEFAX 367710
4020 LINZ, AM WINTERHAFEN 1
TELEFON (0732) 285126, TELEFAX 28512629

Wien. 11.März 1992
A/Hh

Sehr geehrte Herren!

Wir haben am 26.2.d.J. eine schriftliche Anfrage an Sie gerichtet und Sie gebeten, uns ein Angebot hinsichtlich der Prospektprüfung im Sinne des Kapitalmarktgesetzes zu stellen. Wir erhielten in der Folge am 28.2.d.J. von Hr. Dr. Prohaska den Anruf, daß die Prospektprüfung von Ihrem Institut im Sinne unserer Anfrage von Ihnen nicht vorgenommen wird. Hr. Dr. Prohaska weigerte sich auch eine solche Antwort in schriftlicher Form an uns zu senden.

Wir bestätigen hiermit diesen Rückruf und bedanken uns für Ihre Mühewaltung.

Mit freundlichen Grüßen

allfin WERTKONZEPT
Anlageberatung GmbH.
1190 WIEN, Gatterburggasse 16
Tel. 36 77 55 Fax 36 77 10



Österreichische
VOLKSBANKEN-AG
 Das Spitzeninstitut der österreichischen Volksbanken

Allfin - Wertkonzept
 Anlageberatung GmbH

Gatterburggasse 16
 1190 Wien

Ihr Zeichen	Ihre Nachricht vom	Unser Zeichen	0222/313 40-0/DW	Datum
A/Hh	26.2.92	040/dir.dr.bra/ai	3308	29.03.92

Betreff Prospektprüfung gem.KMG

Sehr geehrte Damen und Herren!

Ohne Unterlagen über Ihr Projekt können wir keine Stellungnahme abgeben, da wir sonst die notwendigen Kosten nicht abschätzen können.

Hochachtungsvoll

ÖSTERREICHISCHE VOLKSBANKEN-
 AKTIENGESELLSCHAFT

Fax: 0222/313 40- Telex:

Wertpapier	-3589	13-5501
Geldhandel	-3644	11-4084
Dev.-Handel		13-5647

ÖSTERREICHISCHE VOLKSBANKEN- AKTIENGESELLSCHAFT
 Zentrale: 1090 Wien · Peregringasse 3 · Postfach 95 · A-1011 Wien
 Telefon 0222/313 40-0 · Telefax 0222/313 40-3683 · Telex 11-4233
 S.W.I.F.T.-Code VBOE AT WW · Bankleitzahl 40000 · DVR-Nummer 0066907
 Repräsentanz Mailand: I-20123 Milano · Palazzo Stelline · Corso Magenta 59

Mitglied der Confédération Internationale du Crédit Populaire (CICP)

Fax: 0222/313 40- Telex:

Int. Finanzierung	-3103	11-5242
Aust. Zahlungsverk.	-3569	13-4206
Kredit	-3643	



CREDITANSTALT

Die Bank zum Erfolg

allfin-Wertkonzept
Anlageberatung GmbH

Gatterburggasse 16
1190 Wien

Creditanstalt-Bankverein

Zentrale

A-1011 Wien, Schottengasse 6, Postfach 72

Telefon 0222/531 31 Durchwahl

Nebenstelle

1860

Unser Zeichen

Konsi/Dr.R./pol

Ihr Zeichen

-

Datum

Wien, 5. März 1992

Betrifft: Ihre Anfrage wegen Prospektprüfung gemäß KMG 1991

Sehr geehrte Herren!

Wir beziehen uns auf Ihr Schreiben vom 26. Februar 1992 und wollen auf diesem Weg unsere grundsätzliche Bereitschaft zur Übernahme der Funktion eines Prospektkontrollors im Sinne des § 8 (2) KMG 1991 zum Ausdruck bringen.

Wir bitten jedoch um Verständnis, daß eine Zustimmung im Einzelfall nur nach Vorlage detaillierter Angaben über den Gegenstand des geplanten öffentlichen Angebots möglich ist. Da Ihren Angaben zufolge die Emission aus wirtschaftlichen Gründen in den nächsten Wochen auf den Markt gebracht werden müßte, wäre die Zusendung eines Entwurfes des geplanten Prospektes für eine Entscheidungsfindung hilfreich.

Die Kosten der Kontrolle richten sich vornehmlich nach der Prüfungsdauer, die wesentlich von Art und Komplexität des Angebots abhängig ist, sowie nach dem Angebotsvolumen. Nach Erhalt des Prospektentwurfs sind wir gerne für konkrete Auskünfte bereit.

Wir empfehlen uns

mit vorzüglicher Hochachtung

Creditanstalt-Bankverein

Dr. Rauscher Dkfm. Krommer

Telegrammadresse: credit · Fernschreiber: 133030 · Devisengeschäfte: 134279
Wertpapiergeschäfte: 114261 · Postscheckkonto: 4207720 · Bankleitzahl: 11000 · DVR: 0043427
S.W.I.F.T.-Adresse: CABVATWW · BTX-Leitseiten-Nr. • 2000 # · Telefax: 531 31-7566

Wenn keine Verpflichtung für die Bank begründet wird, ist dieses Schreiben mit nur einer Unterschrift gültig.

LB-CAPITAL MARKETS

Finanzierungen, Beratung und Service Ges.m.b.H.

ALLFIN - Wertkonzept
Vereinigte Investment Marketing GmbH
Gatterburggasse 16
1190 Wien

Ihr Schreiben vom
Your letter of 26.2.92

Ihr Zeichen
Your ref. A/Hh

Unser Zeichen
Our ref. Dr.Pa/scho

Wien, am

Vienna, 3.3.1992

Betrifft: Prospektprüfung gemäß KMG

Sehr geehrte Damen und Herren!

Wir danken Ihnen für Ihr Schreiben vom 26.2.92 und Ihre Anfrage betreffend einer Prospektprüfung Ihres geplanten öffentlichen Angebotes.

Diesbezüglich erlauben wir uns Ihnen mitzuteilen, daß wir aufgrund der uns fehlenden Informationen betreffend die ALLFIN als Emittentin und das öffentliche Angebot, das uns mit Nominale ATS 3 Millionen auch eher gering erscheint, keine detaillierten Aussagen über die Prospektprüfung treffen zu können.

Die Gesamtkosten einer solchen Prospektkontrolle gemäß KMG resultieren aus projekt- und zeitbezogenen Leistungen unserer Gesellschaft bzw. der Bank Austria, können aber mit einer etwaigen Untergrenze von ATS 300.000,- als Richtwert angeführt werden.

Wir bedauern, Ihnen derzeit keine konkreteren Fakten mitteilen zu können, stehen Ihnen aber für weitere Anfragen jederzeit gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen.

Z-LB Capital Markets, Finanzierungen
Beratung und Service Ges.m.b.H.


Dr. F. Pöschinger


Mag. H. Schoder

Kapitalmarktgesetz

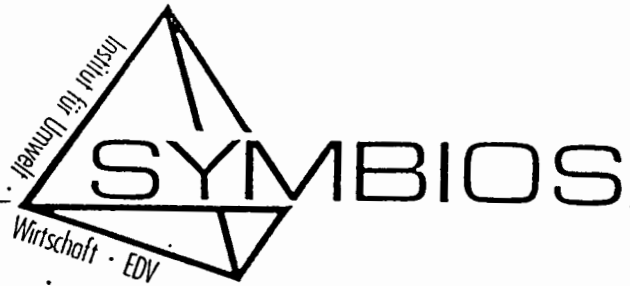
Girozentrale Fr. Iser kl 3470 Abtlg. Kapitalmarktfinanzierungen

Sehr nettes GESpräch, machte den Vorschlag der "Privatplacierung". Auf meine Frage meinte Sie, wir sollten dies doch an einen geschlossenen Kreis anbieten.

Mein Einwand - "was ist die Öffentlichkeit" mußte sie zugeben, daß diese Frage nicht geklärt ist, daß man aber doch weiterarbeiten müßte, man müßte doch eine Auslegung finden. Wir sich mit der Rechtsberatung - Dr.Klein besprechen, welcher Ansicht dieser ist. (Hr. Klein und Fr. Iser schulen selbst - Kapitalmarktgesetz). Wird sich wieder melden.

25.3.92

a-1190 wien, vegagasse 11 · telefon: 0222/310 24 55 serie
 fax: 310 24 55 31 · tlx.: 75310186 symb a · telebox: symbios



Bundesministerium für Finanzen
 z. Hd. Herrn Bundesminister
 Dr. Ferdinand Lacina

Himmelfortgasse 4-8
A-1010 WIEN

abs.: symbios, a-1190 wien, vegagasse 11

BEIL. 9

ihr zeichen: ihre nachricht vom: unser zeichen: Kr/ö durchwahl: wien, 26.03.92

Sehr geehrter Herr Bundesminister,

ich erlaube mir, mich als junger Wissenschaftler, der nicht zuletzt aufgrund der Anregungen der österreichischen Wirtschaftspolitik den dornenvollen Weg in der Wirtschaft beschritten hat, an Sie zu wenden.

Es war alles andere als leicht, ein Unternehmen zu gründen, das sich der Erforschung und Anwendung neuester Software-Technologien im Umweltschutzbereich zum Ziele setzt.

Es ist zwar wunderschön, wenn man im "Klub der europäischen Forscher" durch unser Eurekaprojekt EU 577 Kläranlagen-EXpertensystem KLEX aufgenommen wird, doch fließen durch diesen Status in Österreich noch lange keine Forschungsmittel durch öffentliche und/oder private Stellen.

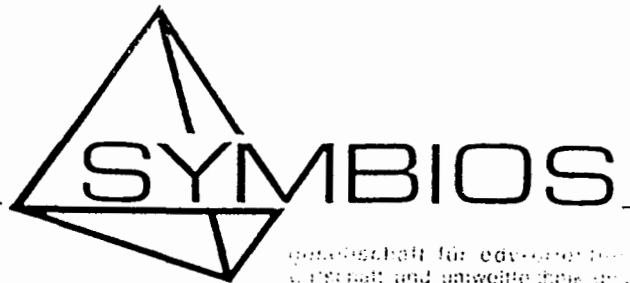
Nur durch Unterstützung einer Finanzierungsgesellschaft konnten wir unser Produkt – beinahe – fertigstellen.

Keine Bank ist in Österreich bereit innovative Ideen ohne Sicherstellungen zu finanzieren, Sicherstellungen, die natürlich kein Jungunternehmen bieten kann.

So erschien uns die freie Finanzierung als letzte Möglichkeit, in tatsächlich letzter Sekunde, in Österreich eine weltweit neue Technologie zu entwickeln und zum praktischen Einsatz zu bringen.

Allerdings verbietet uns, das im letzten Jahr beschlossene Kapitalmarktgesetz die Aufnahme von neuen Stillen Gesellschaftern, die natürlich "öffentlich" akquiriert werden müssen.

a-1190 wien, vegagasse 11 · telefon: 0222/310 24 55 serie
fax: 310 24 55 31 · llx.: 75310186 symb a · telebox: symbios



Doch ohne weiteren Kapitalzufluß kann das Produkt auf dem europäischen Markt nicht eingeführt werden.

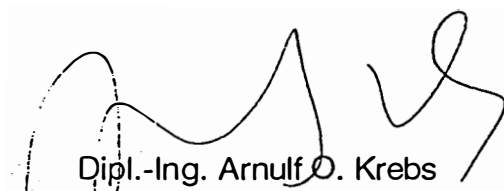
Die vorgeschriebene Prospektprüfung durch eine Bank ist nicht zu erreichen, da diese Institutionen bereits unsere Direktfinanzierung abgelehnt haben.

Wollen Sie, sehr geehrter Herr Bundesminister, nun wirklich, daß Forschungs- und Entwicklungskapazitäten in zukunftssträchtigen arbeitsplatzintensiven High-Tech-Segmenten vernichtet werden und als dessen Folge österreichische Wertschöpfungen im Ausland unterbleiben müssen, dann bitten wir um eine diesbezügliche Mitteilung.

Andernfalls würden wir uns mehr als glücklich schätzen, wenn Sie unser Anliegen zur Novellierung des Kapitalmarktgesetzes unterstützen könnten.

Mit dem Ausdruck unserer

vorzüglichen Hochachtung



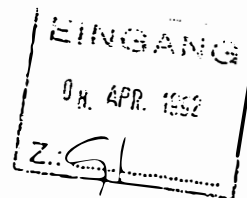
Dipl.-Ing. Arnulf O. Krebs
Geschäftsführender Gesellschafter
SYMBIOS/aqua-System Gruppe



REPUBLIK ÖSTERREICH
DER PRÄSIDENT DES NATIONALRATES

Herrn
Dipl.-Ing. Anrulf O.KREBS
Geschäftsführender Gesell-
schafter SYMBIOS/aqua-System-
Gruppe

Vegagasse 11
1190 Wien



BEIL. 10

Wien, 2. April 1992
Dr.hfi/wi

Sehr geehrter Herr Dipl.-Ing.Krebs!

Ich bestätige dankend den Erhalt Ihres Schreibens vom 30.März, das ich an Herrn Klubobmann Dr.Willi Fuhrmann weitergeleitet habe.

Ich bleibe mit besten Grüßen

Fu

h. Fuhrmann

**Gutachten zur EG-Konformität und Verfassungsmäßigkeit eines
Gesetzesentwurfes "über das öffentliche Anbieten von Wertpapieren und
anderen Kapitalanlagen und über die Aufhebung des Wertpapier-
Emissionsgesetzes (Kapitalmarktgesetz - KMG) sowie über die Abänderung des
Aktiengesetzes 1965, des Genossenschaftsgesetzes, des Nationalbankgesetzes
1984, des Kreditwesengesetzes und des Versicherungsaufsichtsgesetzes"**

erstattet von

Univ.Doz.DDr.Michael Potacs

Inhaltsverzeichnis

I. Gutachtensauftrag	1
II. Skizzierung der Prospektprüfung im KMG-Entwurf	1
III. Zweifel an der EG-Konformität	3
IV. Zweifel an der Grundrechtskonformität	9
A. Grundrecht auf Erwerbsfreiheit	9
B. Grundrecht auf Unverletzlichkeit des Eigentums	15
C. Gleichheitsgrundsatz	16
V. Beantwortung der speziell gestellten Fragen	21

I. Gutachtensauftrag

Am 14.3.1991 erhielt der Gutachter vom stellvertretenden Vorsitzenden der Österreichischen Vereinigung für Vermögensberatung MARKUS AMSZ schriftlich den Auftrag, zum Entwurf eines Bundesgesetzes "über das öffentliche Anbieten von Wertpapieren und anderen Kapitalveranlagungen und über die Aufhebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes (Kapitalmarktgesetz - KMG) sowie über die Abänderung des Aktiengesetzes 1965, des Genossenschaftsgesetzes, des Nationalbankgesetzes 1984, des Kreditwesengesetzes und des Versicherungsaufsichtsgesetzes" ein Gutachten über dessen Verfassungsmäßigkeit, im speziellen zu folgenden Fragen zu verfassen:

"1. Ist die bevorzugte Behandlung der Banken gegenüber den Wirtschaftstreuhändern bei der Prospektprüfung mit dem Gleichheitsgrundsatz zu vereinbaren?

2. Ist es zulässig, daß das geforderte Haftungskapital (250 Mio.) in keinem Zusammenhang mit dem zu prüfenden Emissionsvolumen steht?

3. Banken besitzen kein spezifisches Immobilien Know how. Ist es daher zulässig, daß Immobilienveranlagungen ausschließlich und in jeder Emissionshöhe (auch unter 10 Mio.) von Banken geprüft werden?

4. Ist es seitens des Gesetzgebers legitim, ein Prüfungsverfahren zwingend vorzuschreiben, ohne gleichzeitig eine neutrale Institution zu schaffen? Kann ein freier Unternehmer dazu gezwungen werden, sich vom unmittelbaren Mitbewerber prüfen zu lassen.?"

Der in Prüfung zu ziehende Entwurf (im folgenden kurz "KMG-Entwurf") wurde dem Gutachter samt Erläuterungen von HERRN JOSEF GSTALTMAYER vom Institut für Anlageberatung und Vermögensplanung Aktiengesellschaft übergeben. In einem Telefongespräch mit HERRN JOSEF GSTALTMAYER am 14.6.1991 wurde vereinbart, daß in dem zu erstellenden Gutachten auch die EG-Konformität des zu prüfenden Entwurfes behandelt werden soll.

II. Skizzierung der Prospektprüfung im KMG-Entwurf

EG-rechtliche und verfassungsrechtliche Bedenken werfen nach Ansicht des Gutachters die Vorschriften über die Prospektprüfung im KMG-Entwurf auf. Im

folgenden werden diese Vorschriften daher insoweit dargestellt, als es zur Erläuterung der Bedenken erforderlich ist.

Gemäß § 2 des KMG-Entwurfes ist vor dem erstmaligen "öffentlichen Angebot" im Inland ein nach den Vorschriften des Entwurfes erstellter und geprüfter Prospekt zu veröffentlichen. Unter einem "öffentlichen Angebot" ist gemäß § 1 Abs 1 Z 1 des KMG-Entwurfes eine "sich nicht an bestimmte Personen wendende, auf die Veräußerung von *Wertpapieren* oder *Veranlagungen* gerichtete Willenserklärung"¹ zu verstehen. Als "Wertpapiere" bezeichnet der Entwurf in § 1 Abs 1 Z 4 "Aktien, Zwischenscheine, Genußscheine, Schuldverschreibungen, Pfandbriefe, Kommunalschuldverschreibungen, Kassenobligationen, Kassenscheine, Investmentzertifikate, Partizipationsscheine und sonstige Wertpapiere, wenn diese vertretbar sind", als "Veranlagungen" in § 1 Abs 1 Z 3 "Vermögensrechte, über die keine Wertpapiere ausgegeben werden, aus der direkten oder indirekten Investition von Kapital mehrerer Anleger auf deren gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko mit dem Emittenten, sofern die Verwaltung des investierten Kapitals nicht durch die Anleger selbst erfolgt".

Der Prospekt ist vor seiner Veröffentlichung gemäß § 8 Abs 2 von folgenden Personen "auf seine Richtigkeit und Vollständigkeit" zu prüfen: "1. von einem beeideten Wirtschaftsprüfer oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder 2. einem genossenschaftlichen Prüfungsverband für Kreditgenossenschaften oder 3. der Prüfungsstelle des Sparkassen-Prüfungsverbandes oder 4. einer Bank mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 1 Z 8 oder 9 KWG und mit einem Haftkapital von mehr als 250 Millionen S". Die Prüfungsbefugnis dieses Personenkreises wird allerdings durch folgende Regelungen wieder eingeschränkt:

* Übersteigt der Nominalwert der Gesamtemission oder der Verkaufspreis der Gesamtemission oder das gesamte Veranlagungskapital zehn Millionen Schilling oder den entsprechenden Schillinggegenwert in einer ausländischen Währung oder in einer Rechnungseinheit, so hat die Prospektprüfung gemäß § 8 Abs 3 des Entwurfes jedenfalls durch eine Bank mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 oder 9 KWG² und einem Haftkapital von mehr als 250 Millionen Schilling (Ban-

¹ Hervorhebungen vom Gutachter.

² In § 8 Abs 2 Z 4 des KMG-Entwurfes ist zwar ausdrücklich von "§ 1 Abs 1 Z 8 oder 9 KWG" (Hervorhebung vom Gutachter) die Rede. Dabei handelt es sich jedoch offensichtlich um ein Redaktionsversehen, weil § 1 Abs 1 KWG keine Unterteilung in Ziffern aufweist.

ken gemäß § 8 Abs 2 Z 4) zu erfolgen. Eine Ausnahme von dieser Regelung besteht nur, wenn der Emittent selbst eine Bank ist.

* Für Veranlagungen in Immobilien ist in § 14 Abs 1 Z 2 ohne Einschränkung zwingend eine Prospektprüfung durch Banken gemäß § 8 Abs 2 Z 4 vorgesehen.

* Bei den Prospektprüfern dürfen gemäß § 8 Abs 4 keine Ausschließungsgründe vorliegen. Als solche gelten nach dieser Bestimmung sinngemäß die in § 271 HGB angeführten Tatbestände. Davon macht § 8 Abs 5 für die Prospektprüfung durch Banken gemäß § 8 Abs 2 Z 4, die Anteile am Emittenten besitzen, "die den zwanzigsten Teil des Nennkapitals des Emittenten oder den Nennbetrag von 1 Million Schilling erreichen oder übersteigen", eine Ausnahme. Eine solche Prüfung ist zulässig, wenn der Prospekt auch von einem weiteren Prüfer im Sinne von § 8 Abs 2 geprüft wird.

* Ist der Prospektprüfer eine Bank, darf nach § 8 Abs 6 der Emittent - unbeschadet der Ausschließungsgründe gemäß § 8 Abs 4 - an ihr weder direkt noch indirekt Anteile, "die den zehnten Teil des Nennkapitals der Bank erreichen", besitzen.

Besondere Bedeutung haben diese Regelungen über die Prospektprüfung für die Prospekthaftung. Gemäß § 11 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes haftet nämlich neben dem Emittenten, dem Anbieter oder gewerbsmäßigen Vermittler von Emissionen und dem Abschlußprüfer auch der Prospektprüfer dem Anleger; und zwar für "durch eigenes grobes Verschulden oder durch grobes Verschulden seiner Leute oder sonstiger Personen, deren Tätigkeit zur Prospektprüfung herangezogen wurde, erfolgte unrichtige oder unvollständige Prüfungen".

III. Zweifel an der EG-Konformität

Den Erläuterungen zufolge ist die EG-Konformität ein Ziel des KMG-Entwurfes. Heißt es darin doch: "Das in diesem Bereich bestehende EG-Recht wird in die österreichische Rechtsordnung übernommen. Die Vereinheitlichung der Publizitätsnormen soll österreichischen Emittenten den allfälligen Gang in den EG-Raum wesentlich erleichtern. Gleichzeitig wird auch im Hinblick auf das österrei-

chische Beitrittsansuchen ein Schritt zu der erforderlichen Rechtsanpassung gesetzt"³.

Die für die Prospektpflicht im vorliegenden Zusammenhang maßgebliche EG-Rechtsvorschrift ist die Richtlinie des Rates vom 17.4.1989 "zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist" (RL 89/298/EWG)⁴. Nach dieser Richtlinie haben die Mitgliedstaaten - von für den vorliegenden Zusammenhang nicht relevanten Ausnahmen abgesehen - sicherzustellen, "daß ein öffentliches Angebot von Wertpapieren in ihrem Gebiet nur nach der Veröffentlichung eines Prospekts durch die Person erfolgen darf, welche das Angebot vornimmt"⁵. Der KMG-Entwurf geht insoweit über diese Richtlinie hinaus, als er sich nicht nur auf Wertpapiere, sondern auch auf sogenannte "Veranlagungen" bezieht⁶. Das ist allerdings unbedenklich, weil die Richtlinie eine Ausdehnung der Prospektpflicht über Wertpapiere hinaus nicht verbietet.

Probleme bereitet hingegen die in § 8 Abs 3 und in § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes vorgesehene Prospektprüfung durch einen qualifizierten Personenkreis. Zwar ist in Art 12 Abs 2 der RL eine Prospektprüfung "von den hiefür von den Mitgliedstaaten bestimmten Stellen" ausdrücklich vorgesehen. Dies kann freilich nicht bedeuten, daß der Mitgliedstaat den zur Prüfung befugten Personenkreis so eng ziehen darf, daß sich daraus eine Unvereinbarkeit mit anderen Vorschriften des EG-Rechts ergibt, die durch die RL 89/298/EWG nicht berührt wurden. Solche Vorschriften enthalten die Art 67 ff EWGV über die Freiheit des Kapitalverkehrs und die zur Durchführung des Art 67 EWGV erlassene Richtlinie vom 24.6.1988 (RL 88/361/EWG)⁷, deren Ziel es ist, den Kapitalverkehr innerhalb der Gemeinschaft vollständig zu liberalisieren.

Nach unbestrittener Auffassung umfaßt Art 67 EWGV nämlich nicht nur direkte und intentionale Beschränkungen des Kapitalverkehrs, wie sie etwa im Devisengesetz vorgesehen sind. Er bezieht sich vielmehr auch auf Maßnahmen, die primär andere Ziele verfolgen, die aber dennoch eine beschränkende Wirkung auf

³ Erläuterungen, S 1.

⁴ RL 88/298/EWG, ABl L 124/8 vom 5.5.1989.

⁵ Art 4 der RL 89/298/EWG.

⁶ Vgl Erläuterungen, S 2.

⁷ ABl L 178/5 vom 8.7.88.

den Kapitalverkehr ausüben⁸. Dazu gehört neben Genehmigungserfordernissen für die Zulassung zum Börsenhandel oder der Kapitalertragssteuer auch die hier in Rede stehende Prospektpflicht für die Emission von Wertpapieren und Veranlagungen. Denn sind die Vorschriften über die Prospektpflicht in einem Mitgliedstaat besonders streng, so hat dies eine beschränkende Wirkung auf den Kapitalverkehr innerhalb der Gemeinschaft. Die erwähnte RL 88/361/EWG über die Liberalisierung des Kapitalverkehrs hat zwar in erster Linie die direkten Beschränkungen des Kapitalverkehrs im Auge, sie ist aber auch für die indirekten Beschränkungen nicht bedeutungslos⁹. Denn der EuGH prüft innerstaatliche Vorschriften, die sich hemmend auf die Freiheit des Waren-, Dienstleistungs- und Personenverkehrs auswirken, nicht nur am Diskriminierungsverbot, sondern auch am Verhältnismäßigkeitsgrundsatz¹⁰. Er entwickelt damit das Verhältnismäßigkeitsgebot zu einem allgemeinem Rechtsgrundsatz der Gemeinschaft¹¹. Angesichts der durch die RL 88/361/EWG erfolgten vollständigen Liberalisierung des Kapitalverkehrs zwischen den Mitgliedstaaten ist es deshalb sehr wahrscheinlich, daß der EuGH diese Judikatur auf die Prüfung indirekter Beschränkungen des Kapitalverkehrs erstrecken wird¹². Es ist zu bezweifeln, daß die in § 8 Abs 3 und in § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes zwingend vorgesehene Prospektprüfung durch eine Bank mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 oder 9 KWG und mit einem Haftkapital von mehr als 250 Millionen Schilling für Emissionen über zehn Millionen Schilling oder für Veranlagungen in Immobilien einer solchen Prüfung

⁸ MARTIN SEIDEL, Freiheit des Kapitalverkehrs und Währungspolitik, Vorträge, Reden und Berichte aus dem Europa-Institut/Nr 3, 1982, 11 f, 15; KIEMEL, Kommentar zu Art 67, in GROEBEN/BOECKH/THIESING/EHLERMANN (Hrsg), Kommentar zum EWG-Vertrag³ (1983) 713, Rz 8; HARZ, Die Schutzklauseln des Kapital- und Zahlungsverkehrs (1985) 28; RESS, Kommentar zu Art 67, in GRABITZ (Hrsg), Kommentar zum EWG-Vertrag (1983), 3. Ergänzungslieferung (1989), 2, Rz 4.

⁹ POTACS, Devisenbewirtschaftung (1991) 504 f.

¹⁰ Dazu näher CHRISTIANA POLLAK, Verhältnismäßigkeitsprinzip und Grundrechtsschutz in der Judikatur des Europäischen Gerichtshofs und des Österreichischen Verfassungsgerichtshofs (1991) 51 ff.

¹¹ SCHILLER, Der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz im Europäischen Gemeinschaftsrecht nach der Rechtsprechung des EuGH, RIW 1983, 928 (929), RESS, Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit im deutschen Recht, in KUTSCHER/RESS/TEITGEN/ERMACORA/UBERTAZZI, Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit in europäischen Rechtsordnungen (1985) 5 (37 f); SCHWARZE, Der Schutz des Gemeinschaftsbürgers durch allgemeine Verwaltungsgrundsätze im EG-Recht, NJW 1986, 1067 (1069); CHRISTIANA POLLAK, Verhältnismäßigkeitsprinzip 28.

¹² POTACS, Devisenbewirtschaftung 505.

standhalten würde. Dies soll in den folgenden Ausführungen näher begründet werden.

Der Europäische Gerichtshof (EuGH) nimmt eine Verhältnismäßigkeitsprüfung anhand mehrerer Elemente vor, denen die in Prüfung gezogenen Maßnahmen entsprechen müssen, damit kein Verstoß gegen Gemeinschaftsrecht vorliegt: Die Maßnahme muß *geeignet* sein, das angestrebte Ziel zu erreichen (Tauglichkeitsprüfung). Sie muß weiters *erforderlich* sein, dh es darf keine die betroffene Grundfreiheit weniger beeinträchtigende in gleicher Weise zum Ziel führende Mittel geben (Erforderlichkeitsprüfung). Schließlich muß die Schwere des Eingriffs in eine Grundfreiheit in einem angemessenen Verhältnis zum - am öffentlichen Interesse gemessenen - Gewicht des damit verfolgten Zieles (Verhältnismäßigkeitsprüfung im engeren Sinn) stehen¹³. Die für Immobilienveranlagungen und Emissionen über 10 Millionen Schilling zwingend vorgesehene Prospektprüfung durch die in § 8 Abs 2 Z 4 des KMG-Entwurfes bezeichneten Banken soll zum einen sicherstellen, daß der Prüfer über das nötige "know-how" verfügt, was nach den Erläuterungen bei Banken "mit einschlägiger Tätigkeit" zutrefte¹⁴. Die Anforderungen an das Mindesthaftkapital dienen allfälligen Haftungsansprüchen der Anleger¹⁵. Das auf diese Weise verfolgte Ziel des Anlegerschutzes und damit auch des Vertrauens in den Kapitalmarkt liegt ganz unzweifelhaft im öffentlichen Interesse¹⁶. Dennoch werfen diese Regelungen im KMG-Entwurf im Hinblick auf alle drei genannten Kriterien der Verhältnismäßigkeitsprüfung des EuGH Zweifel auf:

* Das zwingende Erfordernis einer Prospektprüfung in § 14 Abs 1 Z 2 durch eine Bank gemäß § 8 Abs 2 Z 4 für Immobilienveranlagungen vermag eine *Tauglichkeitsprüfung* nicht zu bestehen. Zwar sind zur Prüfung Banken mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 KWG berechtigt. Diese Konzession ermächtigt etwa auch zur "Ausgabe von Pfandbriefen"¹⁷, wozu ein "know-how" am Immobilienmarkt

¹³ CHRISTIANA POLLAK, Verhältnismäßigkeitsprinzip 121 ff mwN.

¹⁴ Erläuterungen, S 8.

¹⁵ Ebenda.

¹⁶ Siehe dazu BRAUMANN, Anlegerschutz bei Abschreibungsgesellschaften (1988) 27 ff mwN und die Erläuterungen zur RL 89/298/EWG.

¹⁷ - die ja durch Hypotheken gedeckt sind; vgl § 5a des Hypothekenbankgesetzes, dRGBI S 375/1899 idF BGBl 509/1974 und das ebenfalls dzt in Österreich geltende (Deutsche) Pfandbriefgesetz, dRGBI I 492/1927.

wohl notwendig ist. Daneben dürfen die Prospektprüfung aber auch Banken mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 1 Z 9 KWG vornehmen, dh mit einer Ermächtigung zur Ausgabe "anderer festverzinslicher Wertpapiere zur Veranlagung des Erlöses in anderen Bankgeschäften", wodurch keineswegs sichergestellt ist, daß diese Banken auch über das nötige "know-how" am Immobilienmarkt verfügen.

* Die Beschränkung der Prospektprüfung auf Banken mit einem Haftkapital von mehr als 250 Millionen Schilling in § 8 Abs 3 und § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes hält weiters einer *Erforderlichkeitsprüfung* nicht stand. Diese relativ enge Begrenzung des prüfungsberechtigten Personenkreises, ohne diesen gleichzeitig einem Kontrahierungszwang zu unterwerfen¹⁸, stellt eine erhebliche Beschränkung des Kapitalverkehrs dar. Ein geringerer Eingriff bestünde in der Zulassung eines weiteren Personenkreises zur Prospektprüfung. Im vorliegenden Zusammenhang könnte dies - ohne die mit der Regelung verfolgte Zielsetzung aufzugeben - erreicht werden, indem man etwa auch die beeideten Wirtschaftsprüfer zuläßt, die für Prospektprüfungen mit einer Versicherungssumme von mindestens 250 Millionen Schilling bei einem im Inland zugelassenen Versicherungsunternehmen versichert sind¹⁹. Die Prüfungskompetenz beeideter Wirtschaftsprüfer steht nach deren Ausbildung und Berufsbild²⁰ in bezug auf alle nach dem KMG-Entwurf prospektpflichtigen Angebote wohl außer Zweifel und wird für Emissionen gemäß § 8 ja durch den KMG-Entwurf auch ausdrücklich anerkannt. Durch die genannte Haftpflichtversicherung würde den Haftungsansprüchen der Anleger in gleicher Weise Rechnung getragen wie durch die Anforderung an das Mindesthaftkapital der Banken gemäß § 8 Abs 2 Z 4 des KMG-Entwurfes. Die derzeit geltende Regelung stellt demnach nicht das gelindeste zum Ziel führende Mittel dar und entspricht daher nicht den Anforderungen einer Erforderlichkeitsprüfung.

¹⁸ Ein Kontrahierungszwang ist im KMG-Entwurf nicht ausdrücklich vorgesehen. Es liegen aber auch nicht die Voraussetzungen vor, unter denen in der Lehre und Judikatur ein Kontrahierungszwang auch ohne ausdrückliche gesetzliche Regelung angenommen wird; siehe zu diesen Voraussetzungen AICHER, in RUMMEL (Hrsg), Kommentar zum Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuch, Band 1 (1990)² 16 f, Rz 31.

¹⁹ Siehe dazu die Aussagen des Präsidenten der Kammer der Wirtschaftstreuhänder ERNST TRAAAR im *Standard* vom 14.6.1991, demzufolge bereits derzeit einige Wirtschaftstreuhänder über einen Versicherungsschutz in dreistelliger Millionenhöhe verfügen.

²⁰ Vgl die §§ 13 und 31 ff der Wirtschaftstreuhänder-Berufsordnung, BGBl 1955/125 idF zuletzt BGBl 1986/380.

* Schließlich bestehen im Hinblick auf eine *Verhältnismäßigkeitsprüfung im engeren Sinn* Zweifel, ob die Haftungsansprüche der Anleger gegenüber dem Prospektprüfer überhaupt in einer Höhe von 250 Millionen Schilling gesichert sein müssen. Zwar ist nicht zu bestreiten, daß ein öffentliches Interesse an einer Sicherung der Haftungsansprüche auch in dieser Höhe besteht. Es ist aber zu bedenken, daß eine Verhältnismäßigkeitsprüfung im engeren Sinn in besonderem Ausmaß von den Wertungen des prüfenden Gerichtes ausgeht²¹. Gute Gründe sprechen dagegen, daß die im Entwurf geforderte Höhe von 250 Millionen Schilling einer solchen wertenden Prüfung durch den EuGH standhalten würde. Denn obwohl das öffentliche Interesse an der Sicherstellung der Haftungsansprüche der Anleger unbestreitbar ist, darf nicht übersehen werden, daß es sich bei dem von der Prospektpflicht im KMG-Entwurf geschützten Kapital um *Risikokapital* handelt. Das öffentliche Interesse am Schutz der Anleger dieses Kapitals wiegt im Lichte allgemeiner Wertvorstellungen nicht so schwer wie etwa der Schutz von Anlegern in Spareinlagen. Ist doch das Risiko ein wesentlicher Bestandteil dieser Form von Kapitalanlage, was die Schutzbedürftigkeit der Anleger und des Vertrauens in die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes weniger groß macht. Diesem Gedanken wird auch in den EG Rechnung getragen. In der Zweiten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie wird für Kreditinstitute ein Mindestkapital von 5 Millionen ECU²² - also etwa 73 Millionen Schilling - gefordert²³. Demgegenüber sieht ein Vorschlag der Kommission "für eine Richtlinie des Rates über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten" für Wertpapierfirmen, die ja Dienstleistungen im Zusammenhang mit Risikokapital erbringen²⁴, eine deutlich niedrigere Mindestkapitalausstattung von nur 500.000 ECU - also etwa 7,3 Millionen Schilling - vor²⁵. Dabei handelt es sich freilich nur um einen Vorschlag, also keinen verbindlichen Rechtsakt, doch läßt auch dieser Vorschlag Rückschlüsse auf die angesprochene Werthaltung in den EG zu, nach der Risikokapital eben eine geringere Schutzwürdigkeit genießt. Zwar ist außer-

²¹ Siehe dazu etwa RESS, Grundsatz 9 f mwN.

²² Am 18.6.1991 lag der Mittelkurs eines ECU bei 14,46 Schilling.

²³ Siehe Art 4 Abs 2 und 10 Abs 1 der RL 89/646/EWG, ABl L 386/1.

²⁴ Siehe dazu die in Abschnitt A des Anhangs des geänderten Vorschlages der Kommission "für eine Richtlinie des Rates über Wertpapierdienstleistungen", ABl C 42/18 vom 22.2.1990, aufgezählten Dienstleistungen.

²⁵ Siehe Art 3 Abs 2 und 8 des Vorschlages der Kommission, ABl C 152/9 vom 21.6.1990.

dem zu beachten, daß nach Art 1 Abs 2 des Richtlinienvorschlages die Mitgliedstaaten auch strengere Vorschriften auferlegen können. Es ist aber zu bezweifeln, daß ein Mindestkapitalerfordernis von 250 Millionen Schilling, das den in dem Richtlinienvorschlag angegebenen Betrag um mehr als das Dreißigfache (!) übersteigt, mit einer im Hinblick auf die Grundfreiheit des Kapitalverkehrs durchzuführenden Verhältnismäßigkeitsprüfung im engeren Sinn in Einklang zu bringen wäre. Eine Bestätigung finden diese Zweifel zusätzlich darin, daß in anderen EG-Staaten, wie etwa der BRD, für Emissionen von Wertpapieren, für die kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse gestellt wurde, überhaupt keine Prospektprüfung vorgesehen ist²⁶. Auch dieser zuletzt genannte Umstand läßt die strenge österreichische Regelung über die Prospektprüfung als eine mit dem europäischen Standard einer Verhältnismäßigkeitsprüfung nicht zu vereinbarende Maßnahme erscheinen.

Aus diesen Überlegungen geht hervor, daß der in den Erläuterungen zum KMG-Entwurf gestellte Anspruch, eine EG-konforme Regelung zu schaffen, nicht gelungen ist.

IV. Zweifel an der Grundrechtskonformität

A. Grundrecht auf Erwerbsfreiheit

Gegenstand der Erwerbsfreiheit des Art 6 StGG ist die freie berufliche Betätigung²⁷. Ein Eingriff in das Grundrecht ist daher immer dann anzunehmen, wenn auf Grund eines Gesetzes oder kraft behördlicher Anordnung der Antritt oder die Ausübung einer Erwerbstätigkeit beschränkt wird²⁸. Demnach greifen auch die Vorschriften des KMG-Entwurfes über die Prospektprüfung in die Erwerbsfreiheit ein. Denn zum einen stellen sie eine Beschränkung für alle jene Erwerbstätigen dar, die das für ihre Erwerbsausübung erforderliche Kapital durch die Emission

²⁶ Siehe die §§ 7 f des Gesetzes über Wertpapier-Verkaufsprospekte und zur Änderung der Vorschriften über Wertpapiere vom 13.12.1990, BGBl I S 2751 und die Verkaufsprospekt-Verordnung vom 17.12.1990, BGBl I S 2869.

²⁷ OBERNDORFER/BINDER, Der verfassungsrechtliche Schutz freier beruflicher, insbesondere gewerblicher Betätigung, in Klecatsky-FS, Band 2 (1980) 677 (678).

²⁸ OBERNDORFER/BINDER, in Klecatsky-FS 681 f; KORINEK, Das Grundrecht der Freiheit der Erwerbsbetätigung als Schranke für die Wirtschaftslenkung, in Wenger-FS (1983) 243 (254 ff); POTACS, Devisenbewirtschaftung 354 mwN.

von Wertpapieren aufbringen wollen. Zum anderen beschränken sie auch die Tätigkeit all jener Gewerbetreibenden, die "Veranlagungen" iS von § 1 Abs 1 Z 3 des KMG-Entwurfes verwalten²⁹.

Das Grundrecht auf Erwerbsfreiheit ist in Art 6 StGG unter Gesetzesvorbehalt gewährleistet. Der Verfassungsgerichtshof (VfGH) legt diesen Gesetzesvorbehalt dahingehend aus, daß "eine gesetzliche Regelung, die die Erwerbsausübungsfreiheit beschränkt, nur zulässig ist, wenn sie durch das öffentliche Interesse geboten, geeignet, zur Zielerreichung adäquat und auch sonst sachlich zu rechtfertigen ist"³⁰. Eine nähere Untersuchung dieser Judikatur zeigt, daß der VfGH dabei eine Verhältnismäßigkeitsprüfung anhand derselben Kriterien vornimmt wie der EuGH³¹. Ein Eingriff in das Grundrecht auf Erwerbsfreiheit ist demnach zulässig, wenn er zur Zielerreichung geeignet und erforderlich ist und überdies in einem angemessenen Verhältnis zum Gewicht des damit verfolgten öffentlichen Interesses steht³². Der VfGH nahm diese Verhältnismäßigkeitsprüfung in seiner bisherigen Judikatur nur bei gesetzlichen Regelungen vor, die direkt und intentional in das Grundrecht auf Erwerbsfreiheit eingreifen. Ein solcher Eingriff wird durch die Vorschriften über die Prospektprüfung im KMG-Entwurf nicht bewirkt, da diese Beschränkungen nicht nur Erwerbstätige betreffen. Dennoch kann aus der sonstigen Judikatur des VfGH aus der jüngeren Zeit mit guten Gründen geschlossen werden, daß der Gerichtshof in künftigen Fällen seine Kriterien einer Verhältnismäßigkeitsprüfung auf sämtliche Eingriffe in die Erwerbsfreiheit anwenden wird³³. An diesen Kriterien ist daher auch die Grundrechtskonformität - iS der Judikatur des VfGH - der Bestimmungen über die Prospektprüfung im KMG-Entwurf zu prüfen.

Dabei ist zu beachten, daß es sich bei diesen Bestimmungen um sogenannte *Ausübungsbeschränkungen* der Erwerbsfreiheit handelt. Nach der überwiegenden

²⁹ ZB Immobilienverwalter gemäß § 263 GewO.

³⁰ ZB VfSlg 11652/1988 mwN.

³¹ CHRISTIANA POLLAK, Verhältnismäßigkeitsprinzip 121 ff.

³² Siehe dazu die Ausführungen zur Verhältnismäßigkeitsprüfung durch den EuGH im vorangegangenen Kapitel.

³³ POTACS, Devisenbewirtschaftung 358 mwN.

Lehre³⁴ und der Judikatur des VfGH³⁵ ist nämlich bei der Verhältnismäßigkeitsprüfung von Antrittsbeschränkungen ein strengerer Maßstab als bei der Prüfung von Ausübungsbeschränkungen anzulegen. Bei der Tauglichkeits- und bei der Erforderlichkeitsprüfung werden an den empirischen Nachweis keine besonderen Anforderungen gestellt. Vielmehr begnügt sich der VfGH dabei mit einer Plausibilitätskontrolle "prima-facie"³⁶. Außerdem rechtfertigen bei einer Verhältnismäßigkeitsprüfung im engeren Sinn auch etwas weniger gewichtige Interessen einen etwas schwereren Eingriff in das Grundrecht³⁷. Aber selbst wenn man diese etwas weniger strengen Maßstäbe bei der Verhältnismäßigkeitsprüfung der Vorschriften über die Prospektprüfung anlegt, so ergeben sich aus den im vorangegangenen Kapitel zur Verhältnismäßigkeitsprüfung im Hinblick auf die Freiheit des Kapitalverkehrs im EG-Recht dargelegten Gründen erhebliche Bedenken gegen die Grundrechtskonformität der Bestimmungen über die zwingend vorgesehene Prospektprüfung durch Banken gemäß § 8 Abs 2 Z 4 in § 8 Abs 3 und in § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes. Zur besseren Erklärung dieser Feststellung sei zunächst nochmals daran erinnert, daß nach den Erläuterungen diese Regelungen einerseits eine Prospektprüfung mit dem nötigen "know-how" und andererseits die Haftungsansprüche der Anleger sicherstellen sollen³⁸. Dies dient dem Anlegerschutz und damit auch dem Vertrauen in die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes, woran unzweifelhaft ein öffentliches Interesse besteht. Dennoch sind die Bestimmungen im KMG-Entwurf, die zwingend eine Prospektprüfung durch eine Bank gemäß § 8 Abs 2 Z 4 vorsehen, im Hinblick auf diese Zielsetzung teilweise untauglich, teilweise nicht erforderlich und teilweise unangemessen:

³⁴ OBERNDORFER/BINDER, in Klecatsky-FS 689; BRUNO BINDER, Der materielle Gesetzesvorbehalt der Erwerbsfreiheit (Art 6 StGG) - Überlegungen zur neueren Judikatur des VfGH, ÖZW 1988, 1 (5 ff); RICHARD NOVAK, Verhältnismäßigkeitsgebot und Grundrechtsschutz, in Winkler-FS (1989) 33 (51 ff); AA POTACS, Devisenbewirtschaftung 358 ff.

³⁵ Siehe dazu die Nachweise aus der Judikatur des VfGH bei POTACS, Devisenbewirtschaftung 359, FN 153.

³⁶ Zur Tauglichkeitsprüfung des VfGH bei Ausübungsbeschränkungen siehe VfSlg 11558/1987 und VfGH 20.6.1989, B 941/88 = ZIVB 1990/3/1584; zur Erforderlichkeitsprüfung des VfGH bei Ausübungsbeschränkungen siehe VfSlg 11853/1988.

³⁷ Zu den Kriterien einer Verhältnismäßigkeitsprüfung im engeren Sinn bei Ausübungsbeschränkungen siehe VfSlg 11558/1987 und VfGH 20.6.1989, B 941/88 = ZIVB 1990/3/1584. Siehe dazu auch CHRISTIANA POLLAK, Verhältnismäßigkeitsprinzip 140 f, 143.

³⁸ Erläuterungen, S 8.

* § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes ist schon bei einer Plausibilitätskontrolle "prima facie" zur Erreichung dieses Zieles jedenfalls insoweit *untauglich*, als danach zur Prüfung von Immobilienveranlagungen auch Banken berechtigt sind, die nur über eine Konzession gemäß § 1 Abs 1 Z 9 KWG verfügen. Diese Konzession gewährleistet aber kein Fachwissen des Prüfers über den Immobilienmarkt³⁹.

* Die Beschränkung der Prospektprüfungsbefugnis auf Banken mit einem Haftkapital von mehr als 250 Millionen Schilling in § 8 Abs 3 und in § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes ist außerdem "prima facie" nicht *notwendig* um das mit diesen Regelungen angestrebte Ziel zu erreichen. Denn ohne die Zielsetzungen der in Rede stehenden Regelungen über die Prospektprüfung im KMG-Entwurf zu gefährden⁴⁰, könnte man zur Prospektprüfung etwa auch beeidete Wirtschaftsprüfer zulassen, die bei einem nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz im Inland zugelassenen Versicherungsunternehmen eine Haftpflichtversicherung mit einer Versicherungssumme von mindestens 250 Millionen Schilling abgeschlossen haben. Je größer nämlich der zur Prüfung zugelassene Personenkreis ist, desto größer ist die Auswahl der Emittenten und desto geringer ist daher der Eingriff in die Erwerbsfreiheit. Bereits eine Plausibilitätsprüfung "prima facie" der §§ 8 Abs 3 und 14 Abs 1 Z 2 zeigt also, daß es im Hinblick auf die Erwerbsfreiheit auch gelindere Maßnahmen zur Zielerreichung gäbe. Deshalb erscheinen die genannten Regelungen auch gemessen an den nach Judikatur und Lehre bei Ausübungsbeschränkungen relativ weniger strengen Prüfungskriterien als verfassungswidrig.

* Aber auch im Hinblick auf eine weitere Überlegung ist zweifelhaft, ob die in § 8 Abs 3 und § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes vorgesehene Beschränkung der Prospektprüfungsbefugnis auf Banken mit einem Haftkapital von über 250 Millionen Schilling angesichts des damit bewirkten Grundrechtseingriffes verhältnismäßig ist. Durch die §§ 8 Abs 3 und 14 Abs 1 Z 2 KMG-Entwurf wird nämlich - da auch Banken Wertpapiere und Veranlagungen emittieren - ein Konkurrenzunternehmen zwingend mit der Prospektprüfung betraut. Das wiegt angesichts der Tatsache, daß zur Prüfung berechtigten Banken kein Kontrahierungszwang auferlegt wird, im Hinblick auf die Erwerbsfreiheit besonders schwer. Wird damit doch den zur Prüfung berechtigten Banken gesetzlich die Möglichkeit eingeräumt, sich

³⁹ Siehe dazu die Ausführungen zur Tauglichkeitsprüfung im vorangegangenen Kapitel.

⁴⁰ Siehe auch dazu die Ausführungen zur Erforderlichkeitsprüfung im vorangegangenen Kapitel.

vor lästiger Konkurrenz zu schützen, indem sie ganz einfach die Prospektprüfung eines Konkurrenzunternehmens verweigern. Nun ist es mE dem Gesetzgeber im Hinblick auf die Erwerbsfreiheit nicht verwehrt, ein Ordnungssystem zu wählen, in dem Konkurrenzunternehmen prüfen, ob Mitbewerber bestimmte im öffentlichen Interesse gelegene Voraussetzungen erfüllen, um einzelne Erwerbstätigkeiten ausüben zu dürfen. Voraussetzung dafür ist allerdings zum einen, daß verwaltungsökonomische Interessen gegen die Einrichtung einer neutralen Prüfungsinstanz sprechen. Zum anderen muß der Kreis der prüfungsberechtigten Personen so groß sein, daß die Gefahr eines Ausschlusses von Mitbewerbern aus Konkurrenzgründen gemessen an den mit der Prüfung verfolgten öffentlichen Interessen möglichst gering gehalten wird. Selbst wenn also beim KMG-Entwurf ein verwaltungsökonomisches Interesse dafür spricht, die Prospektprüfung konkurrierenden Unternehmen zu übertragen, so ist schon deshalb auszuschließen, daß der gemäß § 8 Abs 3 und § 14 Abs 1 Z 2 KMG-Entwurf relativ enge zur Prüfung befugte Personenkreis diesen Abwägungskriterien entspricht, weil - wie oben dargelegt - ohne Gefährdung der mit der Prüfung verfolgten öffentlichen Interessen auch ein weiterer Personenkreis zur Prospektprüfung zugelassen werden könnte.

* Schließlich ist im Hinblick auf eine *Verhältnismäßigkeitsprüfung im engeren Sinn* und die damit verbundene *Angemessenheitsprüfung* auch noch in Erinnerung zu rufen, daß - wie im vorangegangenen Kapitel dargelegt - im EG-Recht der Anlegerschutz gegenüber Kreditinstituten ganz eindeutig schwerer wiegt als der Schutz von Anlegern in Risikokapital. Während in der Zweiten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie ein Mindestkapital von 5 Millionen ECU - also etwa 7,3 Millionen Schilling - gefordert wird, ist in einem Richtlinienvorschlag der EG-Kommission für Wertpapierfirmen, die Dienstleistungen im Zusammenhang mit Risikokapital erbringen sollen, lediglich eine Mindestkapitalausstattung von 500.000 ECU, ds etwa 7,3 Millionen Schilling, vorgesehen. Daraus können Rückschlüsse auf die Werthaltung in den EG in bezug auf das öffentliche Interesse bei Risikokapital gezogen werden. Bedenkt man, daß in anderen EG-Staaten wie der BRD für Emissionen von Wertpapieren, für die kein Antrag auf Zulassung zur amtlichen Notierung an einer inländischen Börse gestellt wurde, überhaupt keine Pflicht zur Prospektprüfung vorgesehen ist⁴¹, so ist wohl anzunehmen, daß der Betrag von 250 Millionen Schilling - immerhin über das Dreißigfache des im Richtlinienvorschlag

⁴¹ Siehe FN 26.

geforderten Mindestkapitals - mit dieser Werthaltung nicht mehr im Einklang steht⁴². Dies kann angesichts der Liberalisierungsmaßnahmen der Oesterreichischen Nationalbank im Bereich des Devisenrechts, der damit zum Ausdruck gebrachten Bereitschaft zu einer Internationalisierung des österreichischen Kapitalmarktes und der Annäherungsbemühungen Österreichs an die EG auch für die vom VfGH zu beachtende innerösterreichische Werthaltung nicht belanglos sein. Selbst wenn also der VfGH in anderem Zusammenhang dem Anlegerschutz bei Banken ein besonders gewichtiges öffentliches Interesse beigemessen hat⁴³, so ist auch aus den eben dargelegten Gründen dennoch anzunehmen, daß er einen Schutz der Haftungsansprüche der Anleger von Risikokapital gegenüber den Prospektprüfern in der Höhe von 250 Millionen Schilling für unverhältnismäßig hält. Außerdem liefert auch der KMG-Entwurf selbst einen Hinweis dafür, daß eine Sicherung der Haftungsansprüche der Anleger in der Höhe von 250 Millionen Schilling als unangemessen erscheint. Durch § 8 Abs 3 werden nämlich sämtliche Banken ohne Rücksicht auf die Höhe ihres Haftkapitals bei Emissionen über 10 Millionen Schilling vom Erfordernis der Prospektprüfung durch eine Bank gemäß § 8 Abs 2 Z 4 ausgenommen. Damit wird jedenfalls zum Ausdruck gebracht, daß auch eine Sicherstellung der Haftungsansprüche der Anleger in geringerem Umfang als durch 250 Millionen Schilling gerechtfertigt erscheint.

Zusammenfassend ist somit anzunehmen, daß die §§ 8 Abs 3 und 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes, die zwingend eine Prospektprüfung durch Banken mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 oder 9 KWG vorsehen, gegen das Grundrecht auf Erwerbsfreiheit verstoßen.

⁴² Siehe dazu die Ausführungen im vorangegangenen Kapitel.

⁴³ VfGH 22.6.1989, B 688/88 = ZfVB 1990/3/1447.

B. Grundrecht auf Unverletzlichkeit des Eigentums

Nach zutreffender herrschender Lehre⁴⁴ und Judikatur⁴⁵ umfaßt der in Art 5 StGG und Art 1 des 1. ZPMRK verfassungsrechtlich gewährleistete Eigentumschutz nicht nur das Eigentum als Vollrecht, wie etwa das Eigentum an Wertpapieren gemäß § 1 Abs 1 Z 4, sondern alle vermögenswerten Privatrechte, also etwa auch Rechte aus Veranlagungen gemäß § 1 Abs 1 Z 3 des KMG-Entwurfes. Durch die Vorschriften über die Prospektprüfung in § 8 Abs 3 und in § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes wird die Verfügungsbefugnis über diese Rechte erheblichen Beschränkungen unterworfen, weil sie nur mehr auf Grund einer Prospektprüfung durch einen relativ kleinen Personenkreis, nämlich Banken mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 oder 9 KWG und einem Haftkapital von mindestens 250 Millionen Schilling, öffentlich angeboten werden dürfen. Es handelt sich dabei um Eigentumsbeschränkungen, die nach unbestrittener herrschender Lehre⁴⁶ und der Judikatur des VfGH⁴⁷ ebenfalls vom verfassungsrechtlichen Eigentumsschutz erfaßt sind. Der VfGH geht nunmehr in ständiger Judikatur⁴⁸ ebenso wie die Lehre⁴⁹ zutreffend davon aus, daß auch Eigentumsbeschränkungen im "öffentlichen Interesse" liegen müssen, um verfassungsrechtlich erlaubt zu sein. In einem jüngeren Erkenntnis hat der VfGH weiters betont, daß Eigentumsbeschränkungen überdies "im Allgemeininteresse erforderlich"⁵⁰ sein müssen. Bereits in den bisherigen Erkenntnissen nimmt der VfGH also eine Prüfung von Eigentumsbeeinträchtigungen

⁴⁴ ZB PERNTHALER, Raumordnung und Verfassung, 2. Band (1978) 290; ÖHLINGER, Anmerkungen zur verfassungsrechtlichen Eigentumsgarantie, in Klecatsky-FS, Band 2 (1980) 699 (700); KORINEK, Zur Lage des Eigentumsschutzes, WipolBl 1982, 125 (130 f); KUCSKO/STADLMAYER, Art 1 1.ZP, in ERMACORA/NOWAK/TRETTNER (Hrsg), Die Europäische Menschenrechtskonvention in der Rechtsprechung der österreichischen Höchstgerichte (1983) 581 (606); GRILLER, Grundrechtsschutz für Betriebspensionen?, in RUNGALDIER/STEINDL (Hrsg), Handbuch zur betrieblichen Altersversorgung (1987) 117 (118).

⁴⁵ ZB VfSlg 5499/1967, 5562/1967, 7160/1973.

⁴⁶ ZB KORINEK, Verfassungsrechtlicher Eigentumsschutz und Raumplanung (1977) 32 f; Aicher, Grundfragen der Staatshaftung bei rechtmäßigen hoheitlichen Eigentumsbeeinträchtigungen (1978) 60 ff; ÖHLINGER, Eigentum und Gesetzgebung in Österreich, EuGRZ 1984, 557 (568); GRILLER, in Altersversorgung 135, alle mwN.

⁴⁷ ZB 5208/1966, 8195/1977, 9911/1983.

⁴⁸ ZB VfSlg 7226/1973, 9911/1983, VfGH 26.2.1985, G 77/84 = ZfVB 1985/5/2031.

⁴⁹ Siehe die in FN 46 zitierte Literatur.

⁵⁰ VfGH 30.11.1989, G 139/88 = ZfVB 1990/4/2051; Hervorhebung vom Gutachter.

anhand einzelner Kriterien des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes vor. Es ist anzunehmen, daß der VfGH in künftigen Erkenntnissen eine Prüfung von Eigentumsbeschränkungen an allen in den vorangegangenen Kapiteln dargelegten Kriterien dieses Grundsatzes vornehmen wird. Denn jene dogmatischen Erwägungen, die für die Anwendung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes bei Eingriffen in die Erwerbsfreiheit sprechen, lassen seine Anwendung auch bei der Prüfung sämtlicher Eigentumseingriffe gerechtfertigt erscheinen⁵¹. In den vorangegangenen Kapiteln wurde gezeigt, daß die §§ 8 Abs 3 und 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes aus mehreren Gründen einer Verhältnismäßigkeitsprüfung nicht standhalten. Daher ist anzunehmen, daß diese Regelungen nicht nur gegen das Grundrecht auf Erwerbsfreiheit, sondern auch gegen den verfassungsrechtlichen Eigentumsschutz verstoßen.

C. Gleichheitsgrundsatz

Der Gleichheitsgrundsatz⁵² verpflichtet den Gesetzgeber, an gleiche Tatbestände gleiche Rechtsfolgen und an ungleiche Tatbestände ungleiche Rechtsfolgen zu knüpfen⁵³. Die Beantwortung der Frage, welche Tatbestände bzw welche Rechtsfolgen einander gleichen, berührt eine Kernproblematik des Gleichheitsgrundsatzes. Es gibt nämlich in der empirisch vorfindbaren Wirklichkeit kaum einen Gegenstand, der einem anderen in absolut jeder Hinsicht gleicht. Entscheidend im Hinblick auf den Gleichheitssatz kann daher nur die Frage sein, ob die Unterschiede im Einzelfall so wesentlich sind, daß sie eine Differenzierung sachlich rechtfertigen. Die Beantwortung dieser Frage erfordert eine Wertentscheidung, die letztlich im wohlbegründeten Ermessen des VfGH liegt, dem daher gerade bei der Konkretisierung des Gleichheitssatzes eine besonders wichtige rechtschöpferische Funktion zukommt⁵⁴. Die Prüfung der "sachlichen Rechtfertigung"

⁵¹ Vgl POTACS, Devisenbewirtschaftung 319 f.

⁵² Rechtsgrundlagen des hier relevanten allgemeinen Gleichheitssatzes sind Art 2 StGG, Art 7 Abs 1 B-VG, Art 66 Abs 1 und 2 sowie Art 67 des Staatsvertrages von St.Germain.

⁵³ WALTER/MAYER, Grundriß des österreichischen Bundesverfassungsrechts⁶ (1988) 443, Rz 1347 mwN.

⁵⁴ Dazu POTACS, Devisenbewirtschaftung 374 mwN.

einer gesetzlichen Differenzierung nimmt der VfGH auch hier anhand einer Verhältnismäßigkeitsprüfung vor⁵⁵.

Für den vorliegenden Zusammenhang ist allerdings zu beachten, daß nach der ständigen Judikatur des VfGH "der Gesetzgeber nicht gehalten ist, bei der Regelung verschiedener *Rechtsinstitute* und verschiedener *Verwaltungsmaterien* gleichartig vorzugehen"⁵⁶. Es müsse vielmehr nur die jeweils getroffene Regelung "in sich" sachlich gerechtfertigt sein⁵⁷. Dabei schließt der VfGH in seiner Judikatur im Hinblick auf den Gleichheitssatz auch eine vergleichende Prüfung verschiedener Rechtsinstitute ein und derselben Verwaltungsmaterie aus. Vielmehr sei auch hier nur "jedes Rechtsinstitut für sich am Gleichheitsgrundsatz zu messen"⁵⁸. Im Sinne dieser "In-sich-Judikatur"⁵⁹ darf daher hier nur geprüft werden, ob die Regelungen des Rechtsinstitutes "Prospektprüfung" im KMG-Entwurf bei einem Vergleich *untereinander* einer Sachlichkeitsprüfung anhand der vom Gleichheitsgrundsatz geforderten Kriterien genügen. Eine solche Prüfung läßt mehrere Regelungen des KMG-Entwurfes als gleichheitswidrig erscheinen:

* Im Hinblick auf den Gleichheitsgrundsatz äußerst problematisch ist zunächst § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes, der bei Immobilienveranlagungen zwingend eine Prospektprüfung durch eine Bank mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 oder 9 KWG und einem Haftkapital von mindestens 250 Millionen Schilling vorsieht. Das "nötige know-how" ist ein erklärtes Ziel der Betrauung von Banken mit der Prospektprüfung⁶⁰. Wie schon dargelegt wurde, ist bei Banken mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 9 KWG das nötige Fachwissen zur Prüfung von Veranlagungen in Immobilien aber nicht sichergestellt. Daher ist diese Regelung auch nicht geeignet, das angestrebte Ziel zu erreichen. Nach der Judikatur des VfGH stellt sie damit aber eine sachlich nicht zu rechtfertigende Differenzierung gegenüber jenen Regelungen im KMG-Entwurf dar, die eine Prospektprüfung durch einen dafür mit dem nötigen "know-how" ausgestatteten

⁵⁵ POTACS, *Devisenbewirtschaftung* 375 ff.

⁵⁶ Hervorhebungen vom Gutachter.

⁵⁷ VfSlg 5165/1965, 6733/1972, 8938/1980; kritisch zu dieser Judikatur KORINEK, *Gedanken zur Bindung des Gesetzgebers an den Gleichheitsgrundsatz nach der Judikatur des Verfassungsgerichtshofes*, in Melichar-FS (1983) 39 (50) und POTACS, *Devisenbewirtschaftung* 380 f.

⁵⁸ VfSlg 5727/1968, 6733/1972, 8938/1980.

⁵⁹ KORINEK, in Melichar-FS 49.

⁶⁰ Erläuterungen, S 8.

Personenkreis vorsehen⁶¹. Denn nach Meinung des VfGH liegt ein Verstoß gegen den Gleichheitssatz vor, wenn eine Regelung zur Zielerreichung untauglich ist⁶².

* Aus der Sicht des Gleichheitssatzes ist am KMG-Entwurf weiters problematisch, daß gemäß § 8 Abs 3 bei Emissionen über 10 Millionen und gemäß § 14 Abs 1 Z 1 bei sämtlichen Veranlagungen in Immobilien die beeideten Wirtschaftsprüfer von der Prospektprüfung ausgeschlossen sind. Nach ihrer Ausbildung und ihrem Berufsbild eines umfassenden Wirtschaftsprüfers besteht wohl auch in diesen Angelegenheiten kein Zweifel an ihrer fachlichen Kompetenz zur Prüfung. Dennoch darf die Prospektprüfung in diesen Fällen grundsätzlich⁶³ nur von Banken mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 oder 9 KWG und einem Haftkapital von mindestens 250 Millionen Schilling vorgenommen werden. Gewiß ist zu beachten, daß die in Rede stehenden Regelungen des KMG-Entwurfes auch der Sicherstellung der Haftungsansprüche der Anleger dienen⁶⁴. Unter diesem Aspekt entbehrt es aber jedenfalls einer sachlichen Rechtfertigung, daß auch beeidete Wirtschaftsprüfer mit einer Haftpflichtversicherung für Prospektprüfungen in der Höhe einer Versicherungssumme von 250 Millionen Schilling von der Prüfung ausgeschlossen sind.

* Darüber hinaus ist zu bedenken, daß der VfGH eine Sachlichkeitsprüfung anhand des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes vornimmt und daher auch die Angemessenheit (Verhältnismäßigkeit i.e.S) einer Regelung prüft⁶⁵. In den vorangegangenen Kapiteln wurde dargelegt, daß die Gewährleistung der Haftungsansprüche in einer Höhe von 250 Millionen Schilling aus mehreren Gründen in einem unangemessenen Verhältnis zu dem damit bewirkten Grundrechtseingriff steht. Die dort angeführten Argumente sprechen auch in bezug auf den Gleichheitsgrundsatz dafür, daß das Erfordernis einer Gewährleistung der Haftungsansprüche in der Höhe von 250 Millionen Schilling zu einer sachlich nicht mehr zu rechtfertigenden Differenzierung gegenüber jenen in § 8 Abs 2 des KMG-Entwurfes geregelten Fällen führt, in denen auf die Gewährleistung der Haftungsansprüche bei der Auswahl der Prospektprüfer keine Rücksicht genommen wird. Auch aus die-

⁶¹ Etwa § 8 Abs 2 und 3 KMG-Entwurf.

⁶² ZB VfSlg 8457/1978.

⁶³ Von der Ausnahme für Banken gemäß § 8 Abs 3 des KMG-Entwurfes abgesehen.

⁶⁴ Erläuterungen, S 3.

⁶⁵ Nachweise bei POTACS, Devisenbewirtschaftung 376.

sem Grund ist daher anzunehmen, daß die §§ 8 Abs 3 und 14 Abs 1 Z 2 gegen den Gleichheitssatz verstoßen.

* Gleichheitsrechtlich problematisch ist auch der Umstand, daß gemäß § 8 Abs 3 ab einem Emissionsvolumen von mehr als 10 Millionen Schilling und gemäß § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes bei Veranlagungen in Immobilien eine Prospektrüfung durch Banken mit einem Haftkapital von mehr als 250 Millionen Schilling ohne Rücksicht auf die Emissionshöhe zu erfolgen hat. Am Anfang dieses Kapitels wurde dargelegt, daß der Gleichheitsgrundsatz dem Gesetzgeber auch gebietet, Ungleiches ungleich zu behandeln. Tatsächlich führen aber die vorliegenden Regelungen dazu, daß Emissionen in ganz unterschiedlicher Höhe - etwa in der Höhe von 11 Millionen ebenso wie in der Höhe von 500 Millionen - im Hinblick auf die Gewährleistung der Haftungsansprüche völlig gleich behandelt werden. Dabei müßte man der Sache nach wohl annehmen, daß eine derartige Differenzierung auch eine unterschiedliche Gewichtung der Haftungsansprüche erfordert. Nach Auffassung des VfGH ist es allerdings zulässig, daß der Gesetzgeber bei der Regelung einer Materie von einer Durchschnittsbetrachtung ausgehen kann und bis zu einem gewissen Grad auch Unterschiedliches gleich behandeln darf. "Daß es dabei in Grenzfällen zu unbefriedigenden Ergebnissen und Härten kommen kann, berührt - wie der VfGH schon wiederholt ausgeführt hat - nicht die Sachlichkeit der Regelung"⁶⁶. Diese Judikatur trägt dem Umstand Rechnung, daß der Gesetzgeber bei der Regelung einer Materie notwendigerweise generalisieren muß⁶⁷. Der VfGH hat dem Gesetzgeber aber auch in dieser Hinsicht deutliche Grenzen gesetzt, wenn er meint: "Das Ausmaß der solcherart hinzunehmenden ungleichen Auswirkungen einer generellen Norm hängt allerdings nicht nur vom Grad der Schwierigkeiten ab, die eine nach verschiedenen Sachverhalten differenzierende Lösung der Vollziehung bereiten würde, sondern auch vom Gewicht der angeordneten Rechtsfolgen"⁶⁸. Im vorliegenden Fall muß den mit den generalisierenden Regelungen verbundenen Rechtsfolgen doch einiges Gewicht beigemessen werden. Bestehen diese doch darin, daß die Prospektprüfung, die Voraussetzung für ein öffentliches Angebot ist, nur von einem relativ eingeschränkten Personenkreis erfolgen darf. Bedenkt man überdies,

⁶⁶ VfSlg 8938/1980.

⁶⁷ KORINEK, in Melichar-FS 47.

⁶⁸ VfSlg 1980/8871.

daß eigentlich keine Schwierigkeiten für eine weitere Differenzierung in der Höhe der Sicherstellung der Haftungsansprüche zu sehen sind, so muß man im Anschluß an die dargelegte Judikatur des VfGH die derzeitige undifferenzierte Regelung in § 8 Abs 3 und § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes auch aus diesem Grund wegen Verstoßes gegen den Gleichheitssatz für verfassungswidrig halten.

* Zweifel an der Vereinbarkeit mit dem Gleichheitssatz wirft schließlich auch § 8 Abs 5 des KMG-Entwurfes auf. Nach dieser Regelung ist entgegen den Ausschließungsgründen des § 8 Abs 4 eine Prospektprüfung durch eine Bank gemäß § 8 Abs 2 Z 4 zulässig, wenn sie Anteile "am Emittenten besitzt, die den zwanzigsten Teil des Nennkapitals des Emittenten oder den Nennbetrag von 1 Million Schilling erreichen oder übersteigen", sofern "der Prospekt auch von einem weiteren Prüfer im Sinne des Abs. 2 als Prospektprüfer geprüft wird", für den die Einschränkung gemäß Abs 3 (Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 oder 9 KWG sowie ein Haftkapital von mindestens 250 Millionen Schilling) nicht gilt. Nach den Erläuterungen hat diese Regelung ihre sachliche Rechtfertigung darin, "daß - außer bei Banken als Emittenten - über einem Emissionsvolumen von S 10 Millionen zwingend eine Prüfung durch eine Bank vorgesehen ist und ohne die entsprechende Einschränkung der Ausschließungsgründe für Banken jedenfalls ein Konkurrenzinstitut die Prüfung vorzunehmen hätte. Dabei wären die berechtigten Interessen an der Wahrung von Geschäfts- und Betriebsgeheimnissen gefährdet"⁶⁹ Dazu ist festzustellen, daß bei sämtlichen Prüfungen gemäß § 8 Abs 3 des KMG-Entwurfes eine Prüfung in bezug auf die Emission von Wertpapieren und Veranlagungen durch einen Konkurrenten erfolgt. Denn auch die von § 8 Abs 2 Z 4 erfaßten - prüfenden - Banken nehmen solche Emissionen vor, weshalb in allen diesen Fällen eine Gefahr der Beeinträchtigung von Geschäfts- und Betriebsgeheimnissen gegeben ist. Die in den Materialien angegebenen Gründe vermögen diese Ausnahme daher nicht zu rechtfertigen. Da auch sonst keine Gründe zu sehen sind, die diese Ausnahme vor dem Gleichheitssatz zu rechtfertigen vermögen, ist diese Regelung ebenfalls als gleichheitswidrig anzusehen.

Zusammenfassend kann gesagt werden, daß die §§ 8 Abs 3 und 5 sowie 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes auch mit dem Gleichheitssatz nicht in Einklang stehen.

⁶⁹ Erläuterungen, S 8 f.

V. Beantwortung der speziell gestellten Fragen

Aus den vorangegangenen Darlegungen ergeben sich auf die vom Auftraggeber des Gutachtens speziell gestellten Fragen folgende Antworten:

ad 1.: Die bevorzugte Behandlung der Banken gegenüber den Wirtschaftstreuhändern ist schon deshalb nicht mit dem Gleichheitsgrundsatz zu vereinbaren, weil nach den §§ 8 Abs 3 und 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes auch beeidete Wirtschaftsprüfer von der Prospektprüfung ausgeschlossen sind, die bei einem im Inland zugelassenen Versicherungsunternehmen für Prospektprüfungen mit einer Versicherungssumme von mehr als 250 Millionen Schilling haftpflichtversichert sind. Darüber hinaus ist zu bezweifeln, daß eine Sicherung der Haftungsansprüche der Anleger in der Höhe von 250 Millionen Schilling mit dem Grundrecht auf Erwerbsfreiheit, dem verfassungsrechtlichen Eigentumsschutz, dem Gleichheitssatz und dem EG-Recht im Einklang steht.

ad 2.: Es ist im Hinblick auf den Gleichheitssatz nicht zulässig, daß das in § 8 Abs 3 bei Emissionen über 10 Millionen Schilling und gemäß § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes bei Veranlagungen in Immobilien geforderte Haftungskapital von über 250 Millionen Schilling in keinem Zusammenhang mit dem zu prüfenden Emissionsvolumen steht.

ad 3.: Gemäß § 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes darf die Prospektprüfung für Veranlagungen in Immobilien nur von Banken mit einer Konzession nach § 1 Abs 2 Z 8 oder 9 KWG und einem Haftkapital von mehr als 250 Millionen Schilling erfolgen. Die Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 8 KWG ermächtigt etwa auch zur "Ausgabe von Pfandbriefen", wozu ein Fachwissen am Immobilienmarkt wohl notwendig ist. Bei Banken mit einer Konzession gemäß § 1 Abs 2 Z 9 KWG ist dieses Fachwissen hingegen nicht gewährleistet, weshalb § 14 Abs 1 Z 2 auch aus diesem Grund mit dem Grundrecht auf Erwerbsfreiheit, dem verfassungsrechtlichen Eigentumsschutz und dem Gleichheitssatz unvereinbar ist und auch nicht mit dem EG-Recht in Einklang steht.

ad 4.: Es ist dem Gesetzgeber von Verfassungs wegen grundsätzlich nicht verwehrt, ein Ordnungssystem zu wählen, in dem man die Prüfung bestimmter im öffentlichen Interesse gelegener Voraussetzungen für die Ausübung einer Erwerbstätigkeit durch ein Konkurrenzunternehmen zwingend vorsieht. Im Hinblick

auf das Grundrecht der Erwerbsfreiheit muß allerdings der Kreis der prüfungsberechtigten Personen gemessen an den mit der Prüfung verfolgten öffentlichen Interessen möglichst groß sein, damit die Gefahr eines Ausschlusses von Mitbewerbern aus Konkurrenzgründen so gering wie möglich gering gehalten wird. Diesen Anforderungen genügen die §§ 8 Abs 3 und 14 Abs 1 Z 2 des KMG-Entwurfes nicht, weshalb diese Bestimmungen auch aus diesem Grund gegen das Grundrecht auf Erwerbsfreiheit verstoßen.

Wien, 19. Juni 1991

Michael Potaur