



9/SN-328/ME

A-1031 Wien, Radetzkystraße 2  
Postfach 10  
Telefon: (0222) 711 58  
Durchwahl: 4893  
DVR:0441473  
Telefax Nr:  
(0222) 711 58/4221 Sektion I  
(0222) 712 96 81 Sektion II

REPUBLIK ÖSTERREICH  
Bundesministerium für Umwelt,  
Jugend und Familie

Zl. 07 1461/5-II/2/90  
An den  
Präsidenten des Nationalrates

Sachbearbeiter:  
Dr. Mayer/Dr. Enthofer

Parlament  
1016 Wien

Betrifft	GESETZENTWURF
Zl.	58 - GE/90
Datum:	13. NOV. 1990
	16. Nov. 1990 <i>Rauer</i>
Verteilt	

Betreff: Bundesgesetz über das öffentliche  
Anbieten von Wertpapieren und  
anderen Geldveranlagungen und über  
die Aufhebung des Wertpapier-Emissions-  
gesetzes (Kapitalmarktgesetz - KMG)

*J. Jankovsky*

Das Bundesministerium für Umwelt, Jugend und Familie beehrt sich, in der Beilage seine Stellungnahme zum Entwurf eines Kapitalmarktgesetzes zu übermitteln.

Beilage 25 fach

Wien, am 9. November 1990  
Für den Bundesminister  
Dr. Unterpertinger

Für die Richtigkeit  
der Ausfertigung:  
*Winklmann*

**Stellungnahme zum Entwurf eines Bundesgesetzes über das öffentliche Anbieten von Wertpapieren und anderen Geldveranlagerungen und über die Aufhebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes (KMG)**

**Allgemeine Bemerkungen:**

Die Entwicklung des Kapitalmarkts in Österreich war in den letzten Jahren von einer Ausweitung in neue Veranlagerungsformen und auch durch eine verstärkte Werbung und Beratung für diese Anlageformen gekennzeichnet. Damit wurden neue Kundengruppen erreicht, die bisher in keiner Weise mit dem Anlagegeschäft in Berührung gekommen waren. Diese Entwicklung vollzog sich zum Teil in einem gesetzlich kaum geregelten Bereich, dem ein z.B. durch Genehmigungsvorschriften vergleichsweise streng geregelter Bereiche des traditionellen Anlagegeschäfts gegenüberstand.

Der mit dem vorliegenden Gesetzesentwurf unternommene Versuch, zum einen den bisher unregulierten Bereich gesetzlich zu erfassen, zum anderen die im Zuge der EG-Annäherung gebotene Liberalisierung zu vollziehen, muß - soll es nicht zu volkswirtschaftlich unerwünschten Fehlentwicklungen kommen - mit der Statuierung effizienter Schutzvorschriften für den Anleger einhergehen. Insbesondere muß es das Ziel einschlägiger gesetzlicher Regelungen sein, eine seriöse und vollständige Information der Anleger über die angebotenen Wertpapiere und ihre Emittenten sicherzustellen und durch entsprechende Haftungsbestimmungen sowie Straf- und Verwaltungsstrafbestimmungen zu ergänzen.

Der vorliegende Entwurf stellt einen wichtigen Schritt in diese Richtung dar, wenn auch im einzelnen aus konsumentenpolitischer Sicht durchaus noch Verbesserungen geboten erscheinen.

**1. Blatt M N2670 8.11.90**

Vor allem gilt dies im Bezug auf die Haftungsbestimmungen. Wenn auch das Bundesministerium für Umwelt, Jugend und Familie im nachfolgenden Teil "Spezielle Bemerkungen" Verbesserungsvorschläge zu den einschlägigen Bestimmungen des vorliegenden Entwurfes gemacht hat, so ist doch mit aller Deutlichkeit festzuhalten, daß regelungstechnisch auch ein anderer und vermutlich effizienterer Ansatz für die Prospekthaftung gewählt werden könnte. Billigt man nämlich Anlegern für den Fall unvollständiger oder unrichtiger Angaben im Prospekt, die für die Bewertung der Anlage von wesentlicher Bedeutung sind, ganz generell einen Anspruch auf Rückabwicklung des Anlagegeschäftes zu, dann stellt dies unabhängig von der schadenersatzrechtlichen Frage einen wirksamen zivilrechtlichen Schutz des Anlegers und gleichermaßen eine starke wirtschaftliche Sanktion gegen den nach dem Gesetz haftpflichtigen Personenkreis dar. Der im vorliegenden Entwurf gewählte Regelungsansatz macht es hingegen jeweils für jeden einzelnen Anleger notwendig, den aus der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospekts entstandenen Schaden (oft durch Prozeß) nachzuweisen. Daß dies gerade für einen Anleger, der Verbraucher im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes ist, eine besondere Härte darstellt braucht nicht weiter ausgeführt zu werden. Dies insbesondere deshalb, weil das dem Verbraucher gemäß § 5 des Entwurfes zustehende Rücktrittsrecht nicht auch mit der Unrichtigkeit der Angaben im Prospekt, sondern nur mit dem Fehlen oder mit der Unvollständigkeit des Prospektes begründet werden kann.

Wenngleich zweckmäßigerweise wohl nicht im Kapitalmarktgesetz selbst zu regeln, so sollte doch auch noch auf ein besonderes Problem hingewiesen werden. Gerade Unternehmen, die Anlagemöglichkeiten in Immobilien - wie auch immer diese im Einzelfall gestaltet sein mögen - anbieten, erwecken bei Anlegern regelmäßig den Eindruck, eine dem Investmentfondsgeschäft ähnliche Anlagemöglichkeit zu bieten.

Während jedoch im Investmentfondsgesetz durch die Trennung des Kapitalanlagefonds als Sondervermögen von der verwaltenden Kapitalanlagegesellschaft ein besonderer Schutz für den Anleger gegeben ist, fehlt eine vergleichbare Regelung im Immobilienanlagebereich. Ungeachtet des vorliegenden Entwurfs des Kapitalmarktgesetzes bleibt somit ein Regelungsbedarf für "Immobilienfonds" bestehen.

#### **Spezielle Bemerkungen:**

##### **Zu § 3 Z. 9:**

Die Notwendigkeit der Beschränkung des Geltungsbereiches des KMG durch eine Art "Bagatellgrenze" kann vom Bundesministerium für Umwelt, Jugend und Familie nicht erkannt werden. Insbesondere ist darauf hinzuweisen, daß diese Bestimmung insoferne ausgenützt werden könnte, als verwechslungsfähige Emittenten ("Seriengesellschaften") mit je einem gesamten Veranlagungskapital von nicht mehr als 500.000,-- Schilling errichtet werden, die zwar eine wirtschaftliche Einheit bilden, aber auf diesem Wege doch den Bestimmungen des Kapitalmarktgesetzes nicht unterliegen. Diese Möglichkeit ist insbesondere deshalb in Erwägung zu ziehen, als im § 2 Abs. 1 eine Begriffsbestimmung des "Emittenten" nicht getroffen wird.

##### **Zu § 9 (bzw. zu § 15):**

Emittenten, die von mehreren Anlegern entgegengenommene Gelder überwiegend oder ausschließlich auf gemeinsame Rechnung und Risiko direkt oder indirekt in Immobilien veranlagen, sind, soweit ersichtlich, nach dem vorliegenden Entwurf nicht in die Rating-Verpflichtung einbezogen. Eine derart generelle Ausklammerung dieses Bereiches erscheint

bedenklich und nicht gerechtfertigt. Im Hinblick auf die in den letzten Jahren aufgetretenen gravierenden Schadensfälle in dieser Sparte wäre eine differenziertere Regelung wünschenswert.

**Zu § 5:**

Sofern die vorliegende zivilrechtliche Bestimmung als Sanktion für den Fall eines keinen Prospekt veröffentlichenden und damit gesetzwidrig handelnden Emittenten gedacht ist, scheint die Frist von einer Woche zu kurz, um dieses - im übrigen ja auch durch Verwaltungsstraf- und Strafbestimmungen bedrohte - Verhalten wirksam hintanzuhalten.

Sofern die Statuierung eines Rücktrittsrechts aber als Schutzvorschrift für den Verbraucher gedacht ist, dürfte die vorliegende Konstruktion ihr Ziel nicht erreichen. Dies insbesondere deshalb, weil der betroffene Verbraucher erhebliche Probleme haben wird, innerhalb einer Woche in Erfahrung zu bringen, ob ein vollständiger Prospekt für das ihm angebotene Produkt veröffentlicht wurde oder nicht, und bejahendenfalls zu welchem Zeitpunkt. Mit anderen Worten: der Verbraucher wird von dem ihm hier innerhalb einer Woche ab Veröffentlichung "des vollständigen Prospektes" zugebilligten Rücktrittsrecht aus diesem Informationsdefizit heraus de facto kaum Gebrauch machen können.

Dieser Einwand wiegt umso schwerer, als gemäß § 10 des vorliegenden Entwurfes mit dem vollständigen Abdruck des Prospekts in nur einer Zeitung mit einer Verbreitung im gesamten Bundesgebiet oder durch eine Broschüre, die am Sitz des Emittenten und der Bank(en), die als Zahlstelle(n)

fungiert (fungieren), kostenlos zur Verfügung gestellt wird, dem Veröffentlichungsgebot genüge getan ist und dem Anleger die Möglichkeit, die Meldestelle zu konsultieren, wohl oft nicht bekannt sein wird.

Um einen wirksamen Schutz für Verbraucher in diesem Bereich zu erzielen, wäre es notwendig, eine verpflichtende Aushändigung des Prospekts, zumindest an Verbraucher im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes vorzusehen und diese Aushändigung als Beginn des Fristenlaufs für das Rücktrittsrecht gemäß § 5 zu statuieren.

Eine derartige Aushändigungspflicht - zumindest für den Verbraucher im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes - liegt auch insoferne nahe, als § 11 Abs. 1 ausdrücklich eine Prospekthaftung insofern vorsieht, als dem Anleger "im Vertrauen auf die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Prospektangaben" ein Schaden entstanden ist. Das heißt: die Kenntnis des Prospekts, die wohl bei Verbrauchern nur durch die Aushändigung wirklich sicherzustellen ist, ist Voraussetzung für das Vorliegen eines ersatzpflichtigen Schadens.

Im übrigen darf angemerkt werden, daß im letzten Satz des § 5 offensichtlich ein redaktioneller Fehler zu berichtigen ist, insoferne wohl § 3 Abs. 4 und nicht wie irrtümlicherweise § 4 Abs. 3 Konsumentenschutzgesetz zu zitieren ist.

**Zu § 7:**

Die Erfahrungen des BMUJF mit Beschwerdefällen aus dem Anlegerbereich zeigen, daß potentiellen Anlegern üblicherweise eine Vielfalt von Unterlagen, zum Teil zu Werbezwecken, zum Teil zur Information und zum Teil als

Vertragsformulare vorgelegt werden, deren unterschiedliche rechtliche Relevanz dem betroffenen Verbraucher nur in Ausnahmefällen bewußt wird. Gemäß dem vorliegenden Entwurf des Kapitalmarktgesetzes erhält nun der Prospekt eine besondere rechtliche Bedeutung. Es ist daher nur folgerichtig, daß sowohl die inhaltliche Gestaltung wie die Veröffentlichung, als auch - so ist zu hoffen - die verpflichtende Aushändigung dieses Prospekts strengen Regelungen unterworfen wird.

Angesichts der eingangs erwähnten Vielfalt von Unterlagen, die der potentielle Anleger vor Vertragsabschluß erhält, ist nun zu befürchten, daß trotz aller einschlägigen Vorschriften hinsichtlich des Prospekts dieser eine von vielen Unterlagen bleibt, ohne daß dem Konsumenten der Stellenwert gerade dieser Information bewußt wird. Ohne den Wortlaut des § 7 im vorliegenden Entwurf zu ändern, scheint es daher dringend geboten, eine einheitliche Kennzeichnung des Prospekts, also z.B. "Prospekt gemäß Kapitalmarktgesetz", die noch dazu drucktechnisch deutlich abgehoben und dementsprechend deutlich sicht- und lesbar sein muß, vorzuschreiben. Dies scheint besonders auch im Hinblick auf die vom BMUJF zu § 5 vorgeschlagene Änderung des Rücktrittsrechts und die damit im Zusammenhang stehende vorzusehende Aushändigung des Prospekts notwendig.

#### **Zu § 10**

Im Sinne der bereits zu § 5 und § 7 gemachten Ausführungen, die darauf abzielen, den Kunden, zumindest aber Verbraucher im Sinne des Konsumentenschutzgesetzes, mit der erforderlichen Information zu versorgen und ihm gleichzeitig die Relevanz dieser Information deutlich zu machen, schlägt das Bundesministerium für Umwelt, Jugend und Familie vor, durch eine Änderung im ersten Satz des § 10 Abs. 1

sicherzustellen, daß der Prospekt nicht nur in einer Zeitung veröffentlicht wird, sondern jedenfalls auch in Form einer Broschüre, die kostenlos zur Verfügung gestellt und vor Vertragserrichtung jedenfalls ausgehändigt wird. Der Satz müßte also lauten: "Der Prospekt ist durch vollständigen Abdruck in einer Zeitung mit einer Verbreitung im gesamten Bundesgebiet und in Form einer Broschüre, die am Sitz des Emittenten und der Bank(en), die als Zahlstelle(en) fungiert(en), kostenlos zur Verfügung gestellt wird, zu veröffentlichen."

**Zu § 11 Abs. 1 Z. 2 und 3**

Dem durch diese Bestimmungen schon im Gesetz festgelegten Ausschluß einer Haftung für grobe Fahrlässigkeit kann nicht zugestimmt werden. Vorgesehen werden könnte aber die Möglichkeit, die Haftung vertraglich auf leichte Fahrlässigkeit zu beschränken, und zwar in § 11 Abs. 5.

**Zu § 11 Abs. 4**

Diese Bestimmung eröffnet jedenfalls einen zu weiten haftungsfreien Raum, so etwa für den Fall, daß der Anleger die Unrichtigkeit von Teilen des Prospektes kannte, sich der ihm entstandene Schaden aber aufgrund anderer prospektpflichtiger Angaben verwirklichte. Sofern eigenes Verschulden des geschädigten Anlegers vorliegt, sehen die Bestimmungen des allgemeinen Zivilrechts, insbesondere § 1304 ABGB, bereits eine Minderung der Haftpflicht des Schädigers vor. § 11 Abs. 4 des Entwurfes sollte daher, da er lediglich zu unbilligen Haftungsbeschränkungen führen kann gänzlich entfallen.

**Zu § 11 Abs. 5**

Wie schon zu § 11 Abs. 1 Z. 2 und 3 ausgeführt, könnte dem in Ziffer 2 und 3 erfaßten Personenkreis die Möglichkeit eröffnet werden, immerhin vertraglich die Haftung auf leichte Fahrlässigkeit zu beschränken.

**Zu § 11 Abs. 7**

Der gesamte Abs. 7 ist entbehrlich, da sich der Umfang des Schadens nach allgemeinem Schadenersatzrecht bestimmen läßt. Sofern dieser Absatz aber eine Funktion hat, dann die, in - allerdings unbilliger Weise - schadenersatzrechtliche Ansprüche des Kunden zu beschränken. Dies gilt insbesondere im Hinblick darauf, daß nur "gesetzliche Verzugszinsen" ersatzpflichtig sind.

**Zu § 11 Abs. 8**

Auch hier besteht nach Auffassung des Bundesministeriums für Umwelt, Jugend und Familie keine Veranlassung, die mit 30 Jahren gesetzlich vorgesehene Verjährungsfrist auf drei Jahre zu begrenzen.

**Zu § 12 Abs. 2**

So sehr eine Auskunftspflicht der Meldestelle zu begrüßen ist "ob für Wertpapiere ... ein Prospekt veröffentlicht und der Meldestelle übermittelt wurde ..." scheint es doch im höchsten Maß unbefriedigend, nicht gleichzeitig auch eine Auskunftspflicht dahingehend zu statuieren, "wo dieser Prospekt veröffentlicht wurde". Noch besser wäre es, zusätzlich eine Verpflichtung der Meldestelle (unter Umständen gegen Kostenersatz) zur Übermittlung einer Abschrift des Prospekts an den Anfragenden vorzusehen.

**8. Blatt M N2670 8.11.90**

Diese umfassende Auskunfts- und Übermittlungspflicht kann umso eher der Meldestelle auferlegt werden, als im Regelfall davon ausgegangen werden kann, daß diese Leistung nur in Ausnahmefällen in Anspruch genommen werden wird, sofern dem Vorschlag des Bundesministeriums für Umwelt, Jugend und Familie näher getreten wird, eine verpflichtende Aushändigung des Prospekts zumindest an Verbraucher zu statuieren. Der dieser Bestimmung zugrundeliegende Gedanke, daß nur in Problem- oder Konfliktfällen eine zentrale Meldestelle den Kunden mit den gesetzlich vorgesehenen Informationen versorgt, verlangt aber sicher in diesen wenigen Fällen eine umfassende Hilfestellung, die sich nicht darauf beschränken kann, nur die Existenz und die Meldung eines Prospekts zu bestätigen.

**Zu § 15 Abs. 5**

§ 15 Abs. 5 wäre entsprechend den vorgeschlagenen Änderungen zu § 5 Abs. 1 bzw. § 10 abzuändern.

**Zu § 16 Abs. 2**

Bei der Formulierung dieser Bestimmung scheint ein redaktionelles Versehen vorzuliegen. Der Text ist in der vorliegenden Form nicht verständlich; es kann sich dabei wohl nur um eine der "tätigen Reue" im Sinne des Strafgesetzbuches entsprechende Bestimmung handeln.

**Zu Anlage C**

Grundsätzlich, aber insbesondere bei Anlage C, wäre im Hinblick auf die verpflichtenden Angaben im Propekt zu überlegen, die Bedingungen für die Möglichkeit einer Beendigung des Anlegerverhältnisses darzustellen.

**9. Blatt M N2670 8.11.90**