

An das  
Bundesministerium für Finanzen  
Abteilung III/5  
Himmelpfortgasse 4-8  
1010 Wien

Wien, am 14. März 2005

## **Stellungnahme zum Bundesgesetz mit dem das Kapitalmarktgesetz, das Börsegesetz und das Investmentfondgesetz geändert werden**

### **GZ. 090102/3-III/5/04**

#### ***I. Einleitende Bemerkungen***

Das Aktienforum, die Interessenvertretung der österreichischen börsennotierten Unternehmen, nimmt die Möglichkeit zur Abgabe einer Stellungnahme zum o.g. Gesetzesentwurf dankend wahr.

Die österreichischen Emittenten begrüßen, dass mit der Verabschiedung der Richtlinie 2003/71/EG (im folgenden als „Richtlinie“ bezeichnet) und der Verordnung (EG) 809/2004 und der entsprechenden Umsetzung in den EU-Mitgliedsstaaten, insbesondere auch in Österreich, eine europaweit einheitliche Regelung zur Erstellung, der Kontrolle und der Verbreitung von Prospekten geschaffen wird. Damit sollte ein verbesserter und erweiterter Zugang zu Anlagekapital für die Unternehmen möglich werden.

Um die Vorteile der europäischen Normsetzung eines verbesserten Zugangs zu den europäischen Kapitalmärkten möglichst umfassend zu nutzen, bedarf es allerdings einer Umsetzung ins nationale Recht, die für Emittenten möglichst geringen administrativen Aufwand bedeutet und die Gestaltungsmöglichkeiten der Richtlinie entsprechend nutzt. Von besonderer Bedeutung wird es daher sein eine effiziente und sachgerechte Abwicklung der Billigung und Prüfung der Prospekte einzuführen.

In diesem Sinne, dürfen wir im folgenden zu einzelnen Punkte des Gesetzesentwurfs Stellung beziehen.

## ***2. Zu den vorgeschlagenen Bestimmungen im Detail:***

### **Artikel 2 Änderung des Kapitalmarktgesetzes**

- **§ 1 Abs. 1 Z 1**

Es sollte klar gestellt werden, dass das öffentliche Angebot spätestens endet, wenn die Platzierung abgeschlossen ist und dies jedenfalls dann vorliegt, wenn die vom Anbieter insgesamt verkaufte Anzahl von Wertpapieren der Gesamtanzahl der Wertpapiere der Emission entspricht (vgl. die BAWe-Bekanntmachung vom 06.09.1999). Des weiteren sollte jedenfalls dann von einem Ende des öffentlichen Angebots ausgegangen werden, wenn die Zulassung des öffentlich angebotenen Wertpapiers zum Handel an einem geregelten Markt erfolgt. Mit der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt werden die Anleger aufgrund der zahlreichen Berichtspflichten der Emittenten ohnehin laufend informiert.

Daher sollte an § 1 Abs. 1 Z 1 in der Fassung des Entwurfs folgender Satz angefügt werden: "Mit der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt endet das öffentliche Angebot. Mitteilungen aufgrund des Handels von Wertpapieren an einem geregelten Markt stellen kein öffentliches Angebot dar;".

- **§ 1 Abs. 1 Z 5a**

Auch Privatstiftungen sollten in der Liste der qualifizierten Anleger i.S. des § 1 Abs. 1 Z 5a Berücksichtigung finden. Ähnlich der Kriterien für private Anleger sollte auch für diese Art von juristischer Person eine Zulassung möglich sein. Denn gerade auch Privatstiftungen treten vermehrt als wichtige Teilnehmer des Kapitalmarktes in Erscheinung und sollten auf Grund ihrer professioneller Vermögensverwaltung durchaus den Status eines qualifizierten Anlegers erhalten können.

- **§ 1 Abs. 1 Z 5a Lit. d und Lit. e**

Um den administrativen Aufwand der Billigungsbehörde und der Personen, die als qualifizierter Anleger gelten wollen, möglichst gering zu halten, sollte auf ein bescheidmäßiges Verfahren verzichtet werden. Da die Kriterien um als qualifizierter Anleger zu gelten in §1 Abs.2 klar definiert sind, erscheint es ausreichend, dass die Behörde nach formeller Prüfung über die Aufnahme in das Register gemäß § 1 Abs. 3 entscheidet und der Person diese Entscheidung mitteilt.

- **§ 2 Abs. 2**

Der Finanzplatz Österreich wird sich nur dann im Wettbewerb behaupten können, wenn spätestens am 01.07.2005 ausreichend viele und ausreichend qualifizierte Personen zur Verfügung stehen, um die Effizienz der Prüfung und Billigung von Prospekten im Interesse von Emittenten, Anlegern, Händlern und Märkten zu gewährleisten.

In diesem Zusammenhang vertreten wir die Auffassung, dass kein Weg an der Nutzung der Erfahrung von Mitarbeitern der Zulassungsstellen des Börseunternehmens für Zwecke der Prospektbilligung, zumindest bei Zulassungsprospekten für geregelte Märkte, vorbeiführt. Wir weisen darauf hin, dass in Irland, Luxemburg und Dänemark zumindest für einen Übergangszeitraum Aufgaben der Prospektbilligung im Zusammenhang mit Zulassungsprospekten umfangreich an die jeweilige Börse delegiert werden. Gerade ein kleinerer Kapitalmarkt wie der österreichische kann und darf es sich nicht leisten, vorhandenes Know-how in diesem Zusammenhang brach liegen zu lassen. Wir regen daher an, das Börseunternehmen zumindest als Sachverständigen im Wege eines Erstatters eines Entscheidungsvorschlags oder der Evaluierung von vorgelegten Prospekten in das Billigungsverfahren einzubeziehen.

- **§ 3 Abs. 4**

Es erscheint unseres Erachtens nicht notwendig den Inhalt der in § 3 Abs.1 Z 6 und Z 12 verlangten Dokumente durch Verordnung näher zu bestimmen, da die Inhalte bereits hinreichend bestimmt sind. Für Dokumente gem. Z 8 erscheint die Verordnungsermächtigung allerdings sinnvoll, da dadurch die Ansicht der Billigungsbehörde zur Gleichwertigkeit mit dem Prospekt näher determiniert werden kann und sich die Rechtssicherheit für den Normunterworfenen erhöhen kann.

- **§ 6 Abs. 1 und Abs. 2**

Zu den Nachtragsregelungen in § 6 Abs. 1 und Abs. 2 KMG bleibt festzuhalten, dass nach der neuen Rechtslage Nachträge gebilligt werden müssen und dem Anleger ein Rücktrittsrecht innerhalb von zwei Arbeitstagen, bei Verbrauchern jedoch innerhalb einer Woche zusteht.

Jeder Emittent braucht jedoch Rechtssicherheit, wie lange er noch in der Nachtragspflicht steht und unter welchen Umständen ein Rücktrittsrecht des Anlegers besteht. Daher schlagen wir die Ersetzung der Worte "beziehungsweise der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt auftreten" durch folgende Worte vor: "oder der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt, je nachdem, welches Ereignis früher eintritt".

Damit erlischt die Nachtragspflicht mit der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt (nach Fristverstreichen), auch wenn der Emittent Wertpapiere noch weiter öffentlich anbietet.

Darüber hinaus regen wir den ersatzlosen Entfall des letzten Satzes des § 6 Abs. 2 an, wonach die Rücktrittsfrist für Verbraucher auf eine Woche verlängert wird, da dies einerseits weder aufgrund der Prospekttrichtlinie geboten und noch im Falle von Nachträgen überhaupt angemessen ist, noch beispielsweise Deutschland oder Luxemburg eine solche Sonderregelung vorsehen. Im internationalen Vergleich würde sich Österreich einen einzelstaatlichen Wettbewerbsnachteil einhandeln.

Schließlich ersuchen wir zu überprüfen, ob die Billigungsfrist für Nachträge nicht auf höchstens drei Arbeitstage oder noch besser zwei Arbeitstage verkürzt werden kann, da die Billigungspflicht für Nachträge die Nachtragsveröffentlichung in der Praxis ansonsten zu stark verzögern wird.

- **§ 6a**

Es besteht die Notwendigkeit zur Klarstellung der Gültigkeitsdauer von Prospekten. Wir verstehen die Regelung über die Gültigkeitsdauer so, dass sie die Dauer der Verwendbarkeit von Prospekten für neue Emissionen aufgrund desselben Prospekts begrenzt (so *Kunold/Schlitt*, BB 2004, 510) und keine laufende Aktualisierungspflicht für Prospekte normiert. Die wenig klare Regelung des § 6a KMG könnte aber auch so ausgelegt werden, dass öffentliche Angebote der ursprünglichen Emission etwa auf Basis eines sieben Monate alten Prospektes nach weiteren fünf Monaten abgeschlossen sein müssen. Nach z.B. Art. 11 Abs. 5 des luxemburgischen Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetzesentwurfes kann in derartigen Fällen jedoch mit Zustimmung der Billigungsbehörde die Dauer des öffentlichen Angebots die solcher Art verstandene 12-Monatsfrist übersteigen. Daher sollte klargestellt werden, dass die 12-Monatsgültigkeit von Prospekten bedeutet, dass lediglich der erste Tag des öffentlichen Angebots beziehungsweise der Zulassungstag innerhalb des 12-Monatszeitraums liegen muss.

- **§ 7 Abs. 2**

In den Erläuternden Bemerkungen zu § 7 sollte klargestellt werden, dass die Grenze von in der Regel 2500 Wörtern "bei Angebotsprogrammen und Basisprospekten, die mehrere unterschiedliche Finanzprodukte umfassen" nicht gilt.

- **§ 10 Abs. 3 und Abs. 4**

Art. 14 Abs. 2 der Richtlinie sieht nicht vor, dass der Billigungsbehörde eine Vorabmitteilung über die Art der Veröffentlichung und den Ort der Hinterlegung des Prospekts zugehen soll. Ebenso wenig erscheint es angebracht, dass die Billigungsbehörde die Veröffentlichung gem. § 10 Abs.3 Z 1 per Verordnung festlegen soll. Um bürokratischen Aufwand beim Emittenten zu verhindern regen wir daher die ersatzlose Streichung des letzten Satzes von Abs. 3 an.

Abs.4 setzt das Wahlrecht der Mitgliedsstaaten gem. Art. 14 Abs. 3 der Richtlinie um. Unseres Erachtens bedeutet diese Pflicht zur Veröffentlichung unnötigen administrativen wie finanziellen Aufwand für den Emittenten, der dem Publikum keinen nachvollziehbaren Nutzen bringt. Wir regen daher die Streichung des Abs. 4 an.

- **§ 11 Abs. 1 Z 2**

Hier stellt sich die Frage, warum die Prospekthaftung für Prospektkontrolloren, die nicht von der Billigungsbehörde beauftragt sind, verschärft wurde. Eine derartige Verschärfung scheint nur bei den von der Billigungsbehörde selbst beauftragten Prospektkontrolloren sinnvoll zu sein.

### **Artikel 3 Änderung des Börsegesetzes**

- **§ 74 Abs. 3**

Unsere Bemerkungen zu § 3 Abs. 4 KMG gelten für § 74 Abs.3 BörseG sinngemäß: Für Dokumente gem. Abs. 1 Z 5 und 6 bedarf es keiner weiteren Verordnung seitens der Billigungsbehörde.

- **§ 75a**

Der Pauschalverweis auf die Gesellschaftsrechtsrichtlinie, die Börserichtlinie und die Verordnung Nr. 1606/2002 ist wenig anwenderfreundlich und wurde beispielsweise im deutschen Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz in die nationalen deutschen Bestimmungen und deren ausländische Äquivalente aufgelöst. Darüber hinaus dürfte der Verweis auf die Richtlinie 2001/34/EG aufgrund der Aufhebung der dort enthaltenen emittentenbezogenen Verpflichtungen durch die Richtlinie 2004/109/EG (Transparenzrichtlinie) obsolet geworden sein. Jedenfalls verweist der luxemburgische Umsetzungsgeber bereits auf die Transparenzrichtlinie (Art. 12 Abs. 1 des luxemburgischen Gesetzesentwurf).

In § 75a Abs. 2 sollte nach dem Wort „wird“ aus Klarheitsgründen folgender Satz eingeschoben werden: "..., sofern Österreich Herkunftsmitgliedstaat ist, ..." (entspricht Art. 12 Abs. 2 des luxemburgischen Umsetzungsgesetzes).

Da nach der Kommissionsverordnung Nr. 809/2004 das jährliche Dokument zu veröffentlichen ist, sollte aus Klarheitsgründen zumindest in den Erläuternden Bemerkungen zu § 75a BörseG auf Art. 27 der Verordnung hingewiesen werden.

Mit freundlichen Grüßen



Mag. Markus Fichtinger  
Geschäftsführer