



Herrn Gruppenleiter  
Mag. Alfred Lejsek  
Bundesministerium für Finanzen  
Gruppe III/B  
Himmelpfortgasse 4 - 8  
1015 Wien

Abteilung Finanz- und  
Handelspolitik  
Wiedner Hauptstraße 63 | Postfach 197  
A-1045 Wien  
T +43 (0)5 90 900DW | F +43 (0)5 90 90014485  
E Erich.Kuehnelt@wko.at  
W <http://wko.at/fp>

Ihr Zeichen, Ihre Nachricht vom  
GZ 090102/3-III/5/04

Unser Zeichen, Sachbearbeiter  
FHP9/05, Mag. Erich Kühnelt 3739

Durchwahl

Datum  
15.03.2005

**Bundesgesetz mit dem das Kapitalmarktgesetz, das Börsegesetz und das Investmentfondsgesetz geändert werden**

Sehr geehrter Herr Mag. Lejsek!

Wir danken für die Übermittlung des Gesetzesentwurfes und nehmen dazu wie folgt Stellung:

## 1. Grundsätzliche Aspekte

Die Richtlinie sieht ein erleichtertes System der Billigung des Prospektes vor, das aus Wettbewerbsgesichtspunkten auch für österreichische Emittenten übernommen werden muss.

Der Entwurf lässt die Billigungsbehörde noch offen. Diese Frage sollte allerdings so rasch als möglich entschieden werden.

Nach unserer Auffassung sollte diese Frage

- nach den Voraussetzungen der Richtlinie
  - Effizienzgesichtspunkten
  - Kostenaspekten und
  - größtmöglicher Flexibilität bei der formellen Prüfung des Prospekts
- entschieden werden.

Die Voraussetzung der völligen Unabhängigkeit von den Marktteilnehmern im Sinne der Richtlinie kann wohl nur von der FMA erfüllt werden.

Die Neuregelung muss v.a. unter Effizienz- und Kostenaspekten gesehen werden und die Überprüfung des Prospektes auf Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz daher möglichst flexibel und effizient erfolgen können und neben den Kreditinstituten (und Prüfern) auch von der

Wiener Börse wahrgenommen werden können. Die Wiener Börse hat durch ihre jetzige Tätigkeit der Prüfung von Börseprospekten entsprechende Expertise. Diese Tätigkeit muss v.a. auch möglichst rasch erfolgen um auch in diesem Bereich wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für österreichische Emittenten sicherzustellen.

Anzustreben wäre daher unter Effizienzgesichtspunkten auch eine Beziehung der Wiener Börse ohne rechtlich eine Delegation vorzunehmen. Damit wäre eine rasche und kostengünstige Billigung des Prospektes zu erreichen.

### Prospektkontrolle / Haftung

- Es sollte deutlicher zum Ausdruck gebracht werden, dass das neue Prüfungsregime das dzt. bestehende System der Prospektkontrolle, das eine materielle Prüfung des Prospektes vorsieht (Richtigkeit des Prospektes), ersetzt. Der bisherige Begriff „Prospektkontrollor“ sollte daher durch einen neuen Ausdruck wie z.B. Prospektsachverständiger ersetzt werden, um Missverständnisse zu vermeiden.

- **Ein zentrales Anliegen ist folgende Klarstellung:**

Bei der Prüfung der Vollständigkeit, der Kohärenz und Verständlichkeit der Prospekte kann es sich nur um eine formelle Prüfung handeln und nicht um eine materielle, die wieder auf die Richtigkeit des Inhaltes abzielt.

Überdies muss präzisiert werden, was unter diesen Kriterien tatsächlich zu verstehen ist.

In den Erläuternden Bemerkungen sollte weiters besonders betont werden, dass die Beziehung eines Sachverständigen nach Maßgabe des konkreten Falles erfolgt. Bei einfachen Produkten gehen wir davon aus, dass die Behörde diesen auch selbst innerhalb der vorgesehenen Frist prüfen kann.

- Die Erläuternden Bemerkungen zu § 8 müssten weiters an den Gesetzestext (§ 8a) angepasst werden, wonach die Billigungsbehörde einen Sachverständigen zur Überprüfung beziehen **kann**, dazu aber **nicht** verpflichtet ist.
- Aus grundsätzlichen Überlegungen treten wir massiv gegen jede Verschärfung der Haftung im Wertpapierbereich ein, um im internationalen Vergleich keine Wettbewerbsnachteile für österreichische Marktteilnehmer entstehen zu lassen.

### Klare Trennung KMG/BörseG

Der Entwurf sieht an mehreren Stellen Ergänzungen im KMG vor, die systematisch in das BörseG passen (zB § 8a Abs 2 KMG, § 8c KMG).

## 2. Detailstellungnahme

### § 1 Abs 1 KMG

Reine Eingaben in Handels- bzw. Ordersysteme, gesetzlich notwendige Veröffentlichungen und Aktivitäten im Zusammenhang mit Marketmakerfunktionen sollten nicht als öffentliches Angebot gelten.

In die Erläuternden Bemerkungen sollte weiters aufgenommen werden, dass Mitteilungen in banküblichen Informationssystemen wie Reuters oder Bloomberg kein öffentliches Angebot bewirken. Diese Klarstellung deckt sich mit dem Gesetzeswortlaut, zumal Reuters oder Bloomberg nicht dem "Publikum" zugänglich sind.

### § 1 Abs 1 Z 4a

Unklar ist aufgrund der Erläuternden Bemerkungen, ob Wandelanleihen nun *Dividendenwerte* (s. (1) 4a) oder *Nichtdividendenwerte* sind.

Es ist eine Klarstellung hinsichtlich der Optionsanleihen erforderlich, die wohl nur dann Nichtdividendenwerte sein können, wenn das Optionsrecht zum Erwerb weiterer Nichtdividendenwerte berechtigt.

### § 1 Abs 1 Zi 5a (Qualifizierte Anleger)

Es sollte zumindest in den Erläuternden Bemerkungen festgehalten werden, dass Privatstiftungen als qualifizierte Anleger betrachtet werden können.

### § 1 Abs 3

Register der Qualifizierten Anleger

Unklar ist, ob dies ein vollständiges Verzeichnis (also auch jener, welche Qualifizierte Anleger ex lege sind), oder nur der durch Bescheid anerkannten.

### § 2 Abs 1

In § 2 Abs 1 wird vom „Arbeitstag“ gesprochen. Wir regen an, „Bankarbeitstag“ oder „Werktag“ zu verwenden.

### § 3 Ausnahmen von der Prospektpflicht

#### § 3 Abs 1

Hier sollte ein bindendes Verzeichnis der Billigungsbehörde aufgelegt werden, für welche Länder bzw. Institutionen Reziprozität besteht.

#### § 3 Abs 1 Z 3

„Gesamtbegebungswert“ ist in der RL mit Gesamtgegenwert definiert. Es ist eine Klarstellung erforderlich, dass es sich hier um den Gesamtgegenwert von EUR 50 Mio. je Emission (auf Basis Erstemissionkurs bei Nichtdividendenwerten oder Nominale bei Nominalwerten) handelt. Dies müsste in den Erläuternden Bemerkungen klargestellt werden.

Zur Frage der Auslegung von Art 1 Abs 2 lit. j) der RL 2003/71/EG könnte neben anderen Argumenten, wonach sich die in dieser Anwendungsausnahme der Richtlinie enthaltene Betragsgrenze (50 Mio EUR) auf das Maximalvolumen pro Emission und Jahr bezieht, weiters die folgende Begründung herangezogen werden:

Würde das jährliche Maximalvolumen pro Kreditinstitut und nicht pro Emission gemeint sein, müssten die Emittenten bereits zu Beginn jedes Jahres festlegen können, wie viel Daueremissionen begeben und untergebracht werden können, ohne auf die tatsächliche Marktsituation und Platzierbarkeit eingehen zu können. Sie würden sonst Gefahr laufen, dass z.B. nach 5 prospektfrei begebenen Daueremissionen zu je 10 Mio EUR die sechste Emission dieses Jahres mit einem Mal Prospektpflicht auslösen würde und zwar auch rückwirkend für die bereits begebenen 5 Emissionen. Abgesehen davon, dass die nachträgliche Prospektinformation für die Zeichner der schon platzierten 5 Emissionen keinen Wert mehr haben würde, muss auch der Emittent ex ante beurteilen können, ob Prospektpflicht besteht oder nicht, insbesondere, wenn die Verletzung der Prospektpflicht weiterhin strafrechtlich abgesichert bleibt.

Wenn aber im angeführten Beispiel etwa nur die sechste und alle weiteren innerhalb dieses Jahres begebenen Emissionen prospektpflichtig sein sollten, stellt sich die Frage, wie der offenkundige Wertungswiderspruch zu erklären wäre, dass ein Anleger der eine Schuldverschreibung erwirbt, die den 50.000.001 ten Anteil verbrieft, schützenswerter sein sollte, als der der noch den 50.000.000 ten Anteil erworben hat.

#### **§ 3 Abs 1 Z 10:**

Gemäß Art. 1 Abs 2 lit. h) der umzusetzenden Richtlinie findet diese keine Anwendung auf Wertpapiere eines Angebots mit einem Gesamtgegenwert von weniger als EUR 2,5 Mio.. Unklar ist, in welchem Verhältnis diese generelle Ausnahmeregelung zu Art. 3 Abs 2 lit. e) der Richtlinie steht; im Hinblick auf die generelle Ausnahmebestimmung (Art. 1 Abs 2 lit. h) ist es aber im Rahmen der Umsetzung in innerstaatliches Recht erforderlich, dass die Ausnahmebestimmung gemäß § 3 Abs 1 Z 10 bis zu einem Volumen von EUR 2,5 Mio. gilt.

#### **§ 3 Abs 3**

Offen ist wie der Finanzintermediär im Sinne § 3 Abs 3 bzw. die Behörde das Überschreiten von 100 Personen feststellt bzw. wer Auslöser in der Praxis ist.

#### **§ 6 Abs 1**

Eine klare Formulierung ist auch in § 6 Abs 1 zu den Begriffen „wichtige neue Umstände“ erforderlich.

Hier wäre insbesondere auch abzuklären, was unter dem Begriff „Endgültiger Schluss des öffentlichen Angebots“ zu verstehen ist.

#### **§ 7 Inhalt des Prospekts**

##### **§ 7 Abs 5**

Es sollte der Begriff „Emissionskurs“ durch den für Nichtdividendenwerte richtigen Begriff „Emissionspreis“ (*issue price*) ersetzt werden, weil sich der „Emissionspreis“ aus Kupon und Kurs zusammengesetzt und in den Erläuternden Bemerkungen klargelegt werden, dass sich bei Rentenwerten der „Price“ aus zwei Komponenten, nämlich Kupon und Kurs zusammensetzt und somit beide Informationen nachgereicht bzw. durch Maximalgrenzen beschrieben werden können.

### **Verhältnis Nachtrag / ergänzende Angaben**

Die Richtlinie sieht vor, dass die Billigungsfrist für Nachträge höchstens sieben Arbeitstage beträgt (Art 16 Abs 1). Der Entwurf sieht für den österreichischen Kapitalmarkt keine Verkürzung dieser langen Billigungsfrist vor. Auch in der österreichischen Umsetzung sollte eine Verkürzungsmöglichkeit vorgesehen werden.

Problematisch erscheint ebenso das Verhältnis zwischen Art 8 und Art 16 Richtlinie. Hier wäre eine Klarstellung nötig, dass zum Einen nur bei wichtigen neuen Umständen oder jeder wesentlichen Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit ein Nachtrag gem Art 16 Richtlinie erforderlich ist. Zum Anderen sollte klargestellt werden, dass auch weitere Angaben gem Art 8 Richtlinie (welche die Voraussetzung gem Art 16 Richtlinie nicht erfüllen) nachträglich eingereicht werden können, wie zB transaktionsbezogene Angaben (Gesellschafterstruktur, Kapitalisierung der Gesellschaft). Dies sollten jedenfalls diejenigen Informationen enthalten, die bislang im Ergänzungsblatt enthalten waren.

### **§ 8 Prüfung des Prospekts**

Wir verweisen dazu auf unsere Ausführungen im Grundsätzlichen.

#### **§ 8a Abs 7**

Die Übersendung müsste auch in elektronischer Form möglich sein.

#### **§ 10 Abs 2**

Wie in der Richtlinie sollte die Veröffentlichung am Tag / spätestens mit Beginn des Angebotes (siehe Art 14 der RL) ausreichen, um den Erfordernissen der Praxis Rechnung zu tragen.

#### **§ 10 Abs 3**

Wenn der Emittent den Prospekt schon im Amtsblatt (1.) oder in gedruckter Form (2.) veröffentlicht hat, ist nach dem vorliegenden Entwurf zusätzlich auch noch eine elektronische Veröffentlichung gem. (3.) zwingend nötig.

Artikel 14 (2) der Richtlinie (... „ein Herkunftsmitgliedstaat *kann verlangen*, ... ihn auch in einer elektronischen Form ... veröffentlichen“) sieht lediglich eine optionale Aufnahme in innerstaatliches Recht vor: Von dieser Option soll auf Wunsch der Emittenten nicht Gebrauch gemacht werden, d.h. keine zwingende elektronische Veröffentlichung, sondern eine freiwillige.

### **§ 11**

Die Kontrolle von Wertpapierprospekten erfolgt nicht mehr auf Richtigkeit, sondern auf Kohärenz und Verständlichkeit (sowie weiterhin auf Vollständigkeit).

Dementsprechend kann sich die „unrichtige oder unvollständige Kontrolle des Prospektkontrollors“ (§ 11 (1) 2) nur auf die genannten Prüfungskriterien beziehen.

Im Zusammenhang mit dem ersten Satzteil in § 11 (1) („Jedem Anleger haften für den Schaden, der ihm im Vertrauen auf die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Prospektangaben .... entstanden ist, ....2. der Prospektkontroller für .... unrichtige oder unvollständige Kontrolle, ....“) ist die erwähnte Einschränkung auf die teilweise neuen Prüfungskriterien aber nur mehr schwer ableitbar. Zur Klarstellung in diesem wichtigen Bereich sollte daher der erste Satzteil hinsichtlich der Haftung der Prospektkontrolloren (neben der Vollständigkeit) auf die Kohärenz und Verständlichkeit der Prospektangaben verweisen.

**§ 13 Abs 1 und 2**

In § 13 Abs 1 Satz 1 KMG müsste nach der Wortgruppe "... die Laufzeit und" folgende Wortgruppe eingefügt werden: " - im Falle öffentlicher Angebote -".

**§ 17 b**

Hinsichtlich laufender öffentlicher Angebote bzw. Zulassungsanträge sollte eine Übergangsregelung Klarheit verschaffen.

So sollte etwa für öffentliche Angebote, die erstmalig vor dem 1.7.2005 gemacht werden, aber in die Zeit danach reichen, weiterhin die derzeitige Rechtslage gelten. Analoges sollte für die Zulassungsanträge gelten.

Weiters sollte in § 17 b Abs 2 noch „ ....zum 30. Juni 2010 erstmalig ...“ ergänzt werden.

Wir ersuchen um Berücksichtigung unserer Anliegen und stehen für Rückfragen gerne zur Verfügung.

Wunschgemäß wird diese Stellungnahme auch auf elektronischem Weg an das Parlament übermittelt.

Freundliche Grüße

Dr. Christoph Leitl  
Präsident

Dr. Reinhold Mitterlehner  
Generalsekretär-Stv.