

# QUARTALSBERICHT

1. Quartal 2015

AUFSICHT ÜBER  
KAPITALMARKTPROSPEKTE

## Inhalt

1. Executive Summary.....	3
2. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen .....	4
3. Behördliche Tätigkeit .....	5
3.1 Billigungsverfahren .....	5
3.2 Emittentenkategorien .....	7
3.3 Endgültige Bedingungen gem § 7 Abs. 4 KMG.....	8
3.4 EWR-Notifikationen.....	9
3.4.1 Eingehende Notifikationen.....	10
3.4.2 Ausgehende Notifikationen .....	11
3.5 Werbe- und Prospektverstöße .....	12
4. Kapitalmarktunion (Capital Markets Union – CMU) .....	14
ANHANG .....	15
a. Rechtliche Grundlagen Prospektaufsicht.....	15
b. Billigungsverfahren .....	16
c. Prüfmaßstab der FMA im Rahmen des Billigungsverfahrens .....	17

## 1. EXECUTIVE SUMMARY

Im 1. Quartal 2015 war das wirtschaftliche Umfeld ebenso wie in den Quartalen davor durch Unsicherheiten geprägt. Beherrschende Themen waren die Ukraine-Krise, die Turbulenzen zwischen Griechenland und der Eurozone, politische Unsicherheiten im Nahen Osten sowie die nach wie vor wenig erfreulichen Konjunkturaussichten insbesondere im Euroraum.

Auf dem österreichischen Kapitalmarkt war das Billigungsaufkommen bei Prospekten im 1. Quartal 2015 mit 15 gebilligten Prospekten im Vergleich zum 1. Quartal 2014, in dem 25 Prospekte gebilligt wurden, deutlich rückläufig. Der Rückgang um 40% ist darauf zurückzuführen, dass der österreichische Wohnbaubankensektor seine Emissionstätigkeit seit April 2014 im wesentlichen auf Basisprospekte stützt, wodurch die Zahl der für Wohnbaubanken gebilligten Prospekte von 17 im 1. Quartal 2014 auf lediglich 4 im 1. Quartal 2015 abgenommen hat. Für das 2. Quartal 2015 rechnet das Team Kapitalmarktprospekte wieder mit einer steigenden Zahl an Prospektbilligungen.

Im 1. Quartal 2015 wurden 49 Nachträge seitens der FMA gebilligt, was im Vergleich zum 1. Quartal 2014, in dem 44 Nachträge gebilligt wurden, einem Anstieg um rund 11,5% entspricht.

Verglichen mit dem 1. Quartal 2014 kam es im 1. Quartal 2015 zu einer deutlichen Erhöhung der bei der FMA im Zusammenhang mit gebilligten Basisprospekten hinterlegten Endgültigen Bedingungen. Wurden im 1. Quartal 2014 lediglich 1.515 Endgültige Bedingungen hinterlegt, so kam es im Vergleichszeitraum des laufenden Jahres zu einer Erhöhung auf 2.428 hinterlegte Final Terms, was einem Anstieg um rund 60% entspricht.

Im internationalen Kontext wurden im 1. Quartal 2015 51 Prospekte an die FMA notifiziert, was zum Vergleichszeitraum des Vorjahres, in dem 55 Prospekte notifiziert wurden, einem Rückgang um rund 7% entspricht. Die Zahl der an die FMA notifizierten Nachträge verringerte sich von 316 im 1. Quartal 2014 auf 214 im 1. Quartal 2015, was einer Abnahme um rund 32% entspricht.

## 2. WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Die weltweite Konjunktur befindet sich nach wie vor in einer instabilen Situation. Während für die USA Aufwärtstendenzen erkennbar sind, stellt sich die Lage in den Schwellenländern wie auch im Euroraum, in dem sich die Wirtschaft nur langsam erholt und weiterhin fragil bleibt, weniger positiv dar. Zurückzuführen ist dies unter anderem auf geopolitische Risiken (insbesondere die Ukraine-Krise, die Turbulenzen zwischen Griechenland und der Eurozone sowie die unsichere Lage im Nahen Osten) sowie auf Finanzmarktrisiken wie zum Beispiel Deflation(sängste) in einigen europäischen Staaten sowie den möglichen Aufbau von Spekulationsblasen in einigen Assetklassen.

Trotz der günstigen Ölpreise und der Erholung in den USA geht die jüngste Prognose des Internationalen Währungsfonds (IWF) vom April 2015 davon aus, dass die Weltwirtschaft 2015 langsamer als erwartet wachsen wird. Gegenüber der Schätzung vom letzten Herbst schraubte der IWF seinen Konjunkturausblick für das globale Wachstum um 0,3 Prozentpunkte auf 3,5% nach unten. 2016 soll das globale Wachstum laut IWF um 3,8% zulegen. Die Korrektur der Prognose wurde mit dem langsameren Wachstum in China, Russland, der Eurozone, Japan und einem geringeren Potentialwachstum in den erdölexportierenden Staaten begründet.

Für die Eurozone erwartet der IWF Wachstumsraten von 1,5% für 2015 und 1,6% für 2016. Wie auch in Japan blickt der IWF in der Eurozone besorgt auf Stagnation und die sehr niedrige Inflation. Andererseits sollten aus dem günstigeren Ölpreis sowie dem niedrigen Eurokurs positive Effekte resultieren. Darüber hinaus sollten die weitere Lockerung der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie das von der Europäischen Kommission geplante Investitionsprogramm konjunkturbelebend wirken.

Nach dem geringen Wachstum von 0,3% im Jahr 2014 dürfte die Wirtschaft in Österreich auch Anfang 2015 nur sehr verhalten expandieren, wobei in der ersten Jahreshälfte kaum Anzeichen für eine Erholung gegeben sind. Erst im Jahr 2016 könnte eine günstigere Entwicklung in Gang kommen. Neben dem Anzie-

hen der Weltkonjunktur sollten sowohl die Euro-Schwäche als auch die niedrigen Rohstoffpreise der heimischen Wirtschaft wieder etwas Schwung verleihen. Sowohl das Institut für Höhere Studien (IHS) als auch das Wirtschaftsforschungsinstitut (WIFO) haben die Prognosen für das laufende Jahr unverändert gelassen. Für 2015 erwarten IHS und WIFO demnach ein reales BIP-Plus von 0,8 bzw. 0,5%. Für 2016 erhöhte das WIFO seine Wachstumsprognose von 1,1% auf 1,3%, während das IHS bei 1,6% blieb.

Vorherrschendes Thema auf den Finanzmärkten war im 1. Quartal 2015 einmal mehr die zukünftige Politik der US-Notenbank Fed sowie der EZB. Die amerikanische Notenbank hat den niedrigen Leitzins zwischen null und 0,25% zwar beibehalten, stellte aber – in Abhängigkeit von der weiteren Entwicklung am Arbeitsmarkt – die Weichen für eine Zinswende, dies allerdings ohne sich auf einen bestimmten Zeitraum festzulegen. Dem gegenüber hat die EZB mit dem Start ihres Kaufprogrammes für Staatsanleihen ihre expansive Geldpolitik weiter fortgesetzt. Im Zeitraum März 2015 bis mindestens September 2016 sollen für insgesamt 1,14 Billionen Euro Staatsanleihen und andere Wertpapiere erworben werden (sog. „quantitative easing“). Dahinter steht die Hoffnung, dass Banken sich von diesen Schuldtiteln trennen, damit mehr Kapital für die Kreditvergabe zur Verfügung haben und die Investitionstätigkeit in der Eurozone wieder an Schwung gewinnt. Resultierend hieraus erwartet man sich eine Erhöhung der Inflationsrate in Richtung des mittelfristigen Zielwertes von rund 2%.

### 3. BEHÖRDLICHE TÄTIGKEIT

#### 3.1 BILLIGUNGSVERFAHREN

Im Zeitraum 1. Jänner bis 31. März 2015 wurden insgesamt 15 Prospektbilligungen vom Team Kapitalmarktprospekte der FMA vorgenommen. Des Weiteren wurden aufgrund von wichtigen neuen Umständen 49 Nachträge seitens diverser Emittenten veröffentlicht und von der FMA gebilligt. Bei keinem Verfahren wurde der Antrag auf Prospektbilligung vom Emittenten zurückgezogen. Vergleichszahlen für die Vorperioden finden sich in der anschließenden Tabelle 1.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
					Q1	Q1
Prospektbilligungen	100	104	76	100	25	15
Nachträge	48	65	80	62	44	49
Einstellungen	7	7	6	3	3	0

TABELLE 1: STATISTIK JEWEILS ZUM 31.12. BZW. ZUM JEWEILIGEN QUARTALSENDE

Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt einen Vergleich der Billigungsverfahren für Prospekte und Nachträge sowie Einstellungen von Prospektverfahren jeweils für den Zeitraum 1. Jänner bis 31. März. Das Volumen an Prospektbilligungen war mit einer Anzahl von 15 im 1. Quartal 2015 im Vergleich zum 1. Quartal 2014 deutlich rückläufig. Der Rückgang um 40% ist darauf zurückzuführen, dass der österreichische Wohnbaubankensektor seine Emissionstätigkeit seit April 2014 im Wesentlichen auf Basisprospekte stützt, wodurch die Zahl der für Wohnbaubanken gebilligten Prospekte von 17 im 1. Quartal 2014 auf lediglich 4 im 1. Quartal 2015 abgenommen hat.

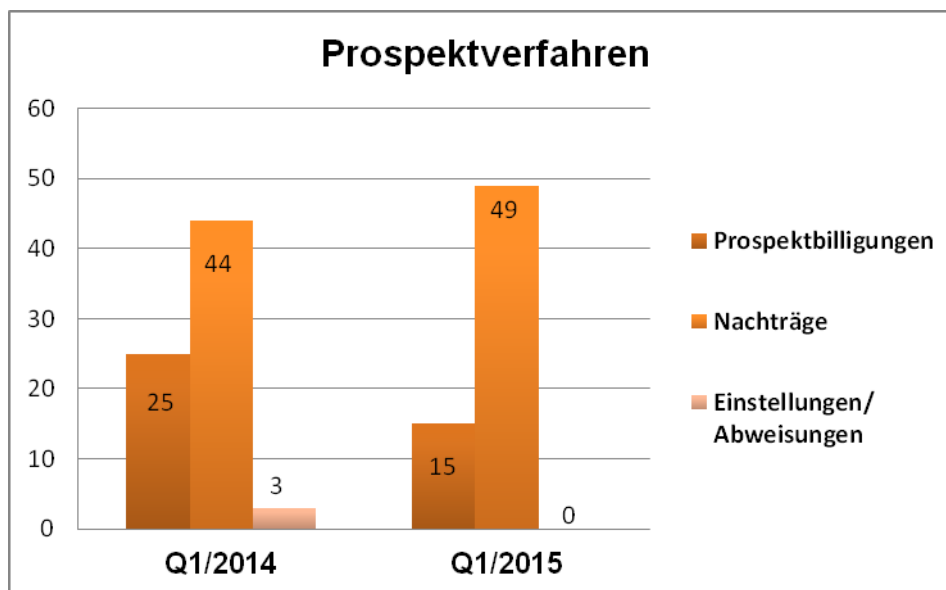


ABBILDUNG 1: BILLIGUNGSVERFAHREN FÜR PROSPEKTE IM QUARTALSVERGLEICH Q1/2014 VERSUS Q1/2015

Die nachstehende Abbildung 2 stellt einen Vergleich der Nachtragsbilligungsverfahren des 1. Quartals 2015 zum Vergleichszeitraum des Jahres 2014 dar. Im 1. Quartal 2015 wurden 49 Nachträge seitens der FMA gebilligt, was im Vergleich zum 1. Quartal 2014, in dem 44 Nachträge gebilligt wurden, einem Anstieg um rund 11,5% entspricht.

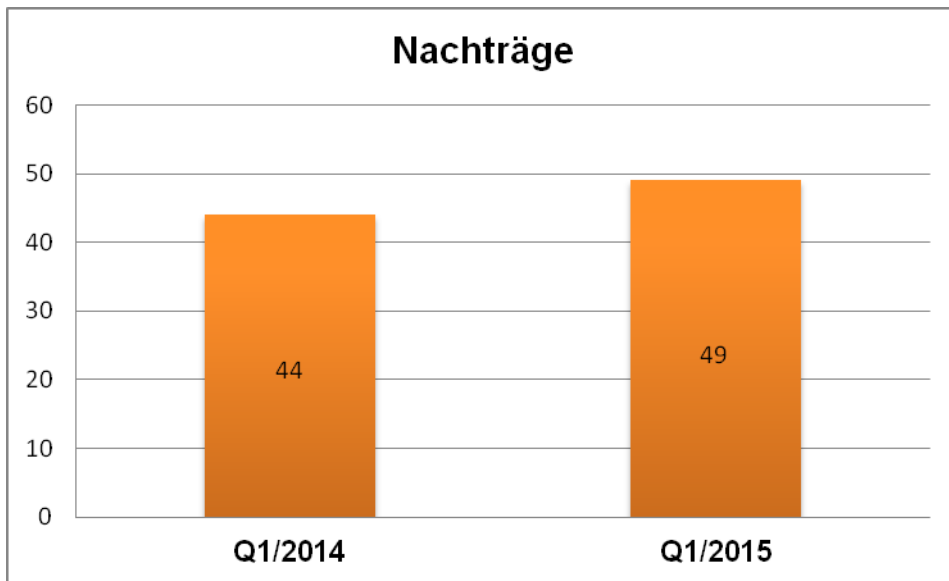


ABBILDUNG 2: BILLIGUNGSVERFAHREN FÜR NACHTRÄGE IM QUARTALSVERGLEICH Q1/2014 VERSUS Q1/2015

### 3.2 EMITTENTENKATEGORIEN

Die nachfolgende Abbildung 3 zeigt einen Überblick über die Billigungsverfahren gegliedert in einzelne Emittentenkategorien jeweils für das 1. Quartal 2014 bzw. 2015.

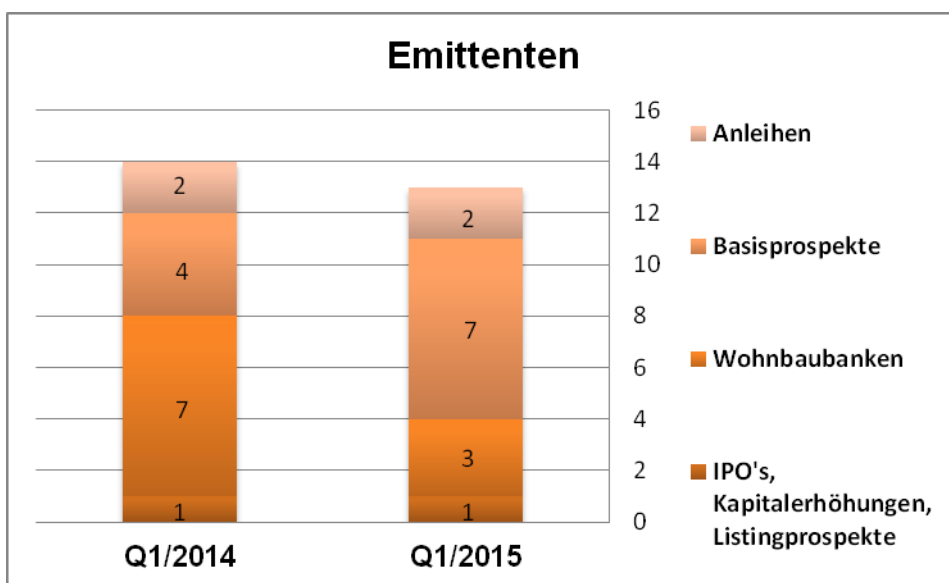


ABBILDUNG 3: EMITTENTENKATEGORIEN Q1/2014 VERSUS Q1/2015

In Tabelle 2 werden die historischen Daten seit Jahresbeginn 2010 dargestellt, wobei diese für die Jahre 2014 und 2015 zusätzlich auf Quartalsebene zur Verfügung gestellt werden.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
					Q1	Q1
IPO's, Kapitalerhöhungen, Listingprospekte	7	9	6	15	1	1
Wohnbaubanken	6	6	6	7	7	3
Basisprospekte	21	25	33	24	4	7
Anleihen	7	2	9	5	2	2

TABELLE 2: EMITTENTENKATEGORIEN JEWEILS ZUM 31.12. BZW. ZUM JEWEILIGEN QUARTALS-ENDE

Im 1. Quartal 2015 wurden Prospekte von 13 Emittenten gebilligt, was im Vergleich zum 4. Quartal 2013, in dem Prospekte von 14 Emittenten gebilligt wurden, eine weitgehend gleichbleibende Tendenz darstellt.

### 3.3 ENDGÜLTIGE BEDINGUNGEN GEM § 7 ABS. 4 KMG

Sobald ein öffentliches Angebot unterbreitet wird, sind die Endgültigen Bedingungen des Angebots den Anlegern zu übermitteln sowie gem § 7 Abs. 4 KMG bei der FMA vor Beginn des Angebots zu hinterlegen.

Abbildung 4 gibt die auf Grundlage von Basisprospekten hinterlegte Zahl von Endgültigen Bedingungen in den Zeiträumen Q1/2014 sowie Q1/2015 wieder.



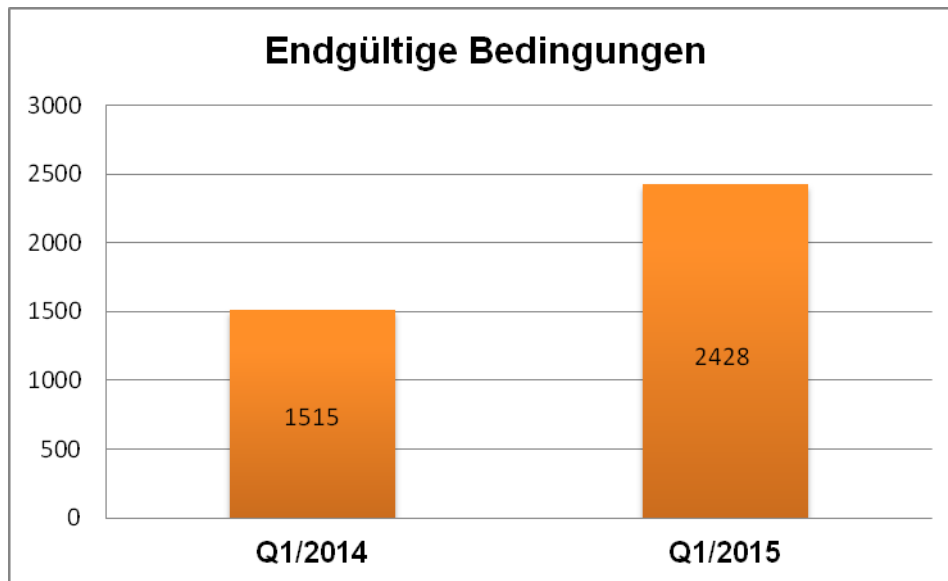


ABBILDUNG 4: HINTERLEGUNGEN ENDGÜLTIGER BEDINGUNGEN Q1/2014 VERSUS Q1/2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
					Q1	Q1
Endgültige Bedingungen	654	534	668	2.445	1.515	2.428

TABELLE 3: HINTERLEGUNGEN JEWEILS ZUM 31.12. BZW. ZUM JEWEILIGEN QUARTALSENDE

Im 1. Quartal 2015 war – verglichen mit dem Vergleichszeitraum des Vorjahres – ein deutlicher Anstieg der Anzahl an Hinterlegungen von Final Terms zu verzeichnen. Wurden im 1. Quartal 2014 lediglich 1.515 Endgültige Bedingungen hinterlegt, so waren es im Zeitraum 01.01. bis 31.03.2015 2.428 hinterlegte Final Terms, was einem Anstieg um rund 60% entspricht.

### 3.4 EWR-NOTIFIKATIONEN

Ziel der Prospektrichtlinie war in erster Linie die Schaffung eines Europäischen Passes für Wertpapierprospekte. Wird demnach ein Prospekt oder ein erforderlicher Nachtrag in einem EWR-Mitgliedstaat gebilligt, so sind diese während ihrer Gültigkeit auch in allen EWR-Mitgliedstaaten für ein öffentliches Angebot oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zulässig.

Voraussetzung für die Verwendung eines Prospekts bzw. eines ergänzenden Nachtrags in einem anderen EWR-Mitgliedstaat ist eine Notifikation an die zuständige Behörde des jeweiligen Aufnahmemitgliedstaates. Dabei ist darauf zu

achten, dass der Prospekt in einer zulässigen Prospektsprache abgefasst ist. In Österreich ist ein Prospekt auf Deutsch oder Englisch zu erstellen. Gegebenenfalls ist die Zusammenfassung in die jeweilige Sprache des EWR-Mitgliedstaates zu übersetzen.

### 3.4.1 EINGEHENDE NOTIFIKATIONEN

Abbildung 5 zeigt die von den verschiedenen Mitgliedstaaten des EWR, wie z.B. Deutschland, Luxemburg, Niederlande, Frankreich, England und Irland, eingehenden Notifikationen von Prospekten und Nachträgen im Zeitraum 1. Quartal 2015 gegenüber dem 1. Quartal 2014.

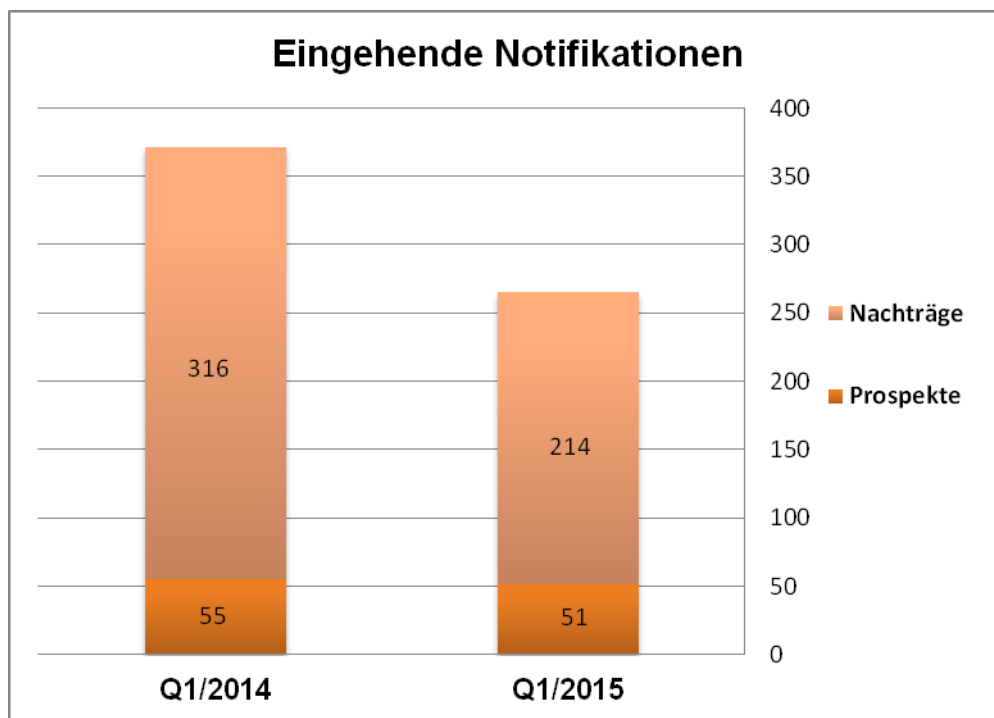


ABBILDUNG 5: EINGEHENDE NOTIFIKATIONEN Q1/2014 VERSUS Q1/2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
					Q1	Q1
Prospekte	377	386	383	394	55	51
Nachträge	1.789	2.482	2.250	2.541	316	214

TABELLE 4: EINGEHENDE NOTIFIKATIONEN JEWEILS ZUM 31.12. BZW. ZUM JEWEILIGEN QUARTALSENDE

Im internationalen Kontext wurden im 1. Quartal 2015 51 Prospekte an die FMA notifiziert, was zum Vergleichszeitraum des Vorjahres, in dem 55 Prospekte no-

tifiziert wurden, einem Rückgang um rund 7% entspricht. Die Zahl der an die FMA notifizierten Nachträge verringerte sich von 316 im 1. Quartal 2014 auf 214 im 1. Quartal 2015, was einer Abnahme um rund 32% entspricht.

Der Großteil der eingehenden Notifikationen wurde der FMA von der in Deutschland zuständigen Behörde sowie der zuständigen Behörde des Großherzogtums Luxemburg übermittelt.

### 3.4.2 AUSGEHENDE NOTIFIKATIONEN

Abbildung 6 gibt einen Überblick über die seitens der FMA an Schwesterbehörden notifizierten Prospekte und Nachträge.

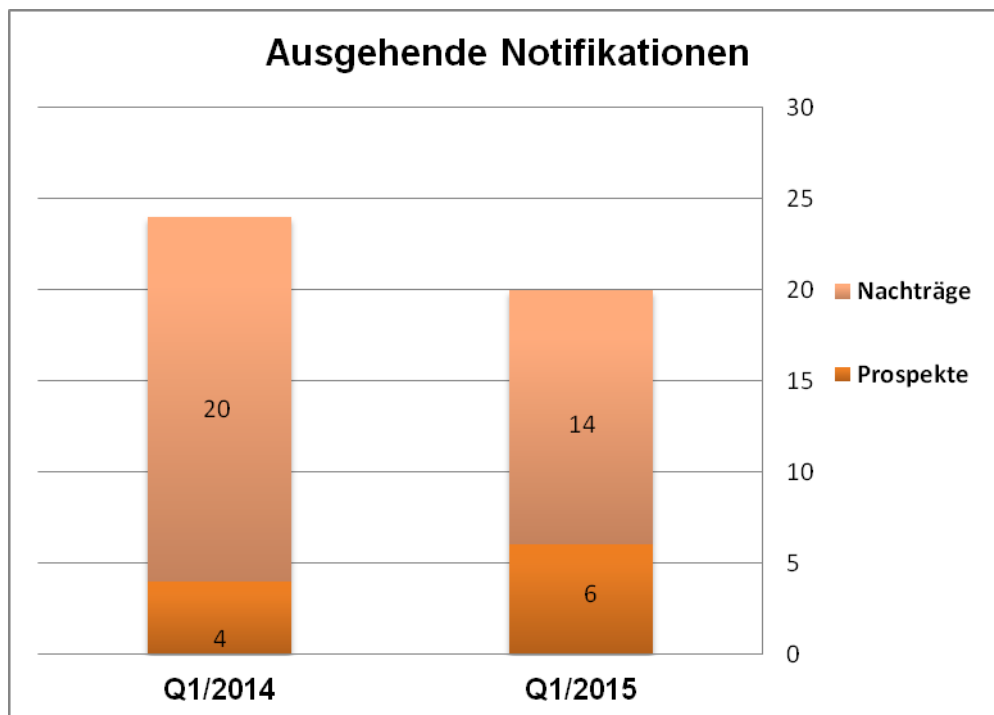


ABBILDUNG 6: AUSGEHENDE NOTIFIKATIONEN Q1/2014 VERSUS Q1/2015

Ein Vergleich der Zahlen des 1. Quartals 2015 mit jenen des 1. Quartals 2014 zeigt – auf einem niedrigen Niveau - einen Anstieg der Anzahl der notifizierten Prospekte um 50%. Die Zahl der an Schwesterbehörden notifizierten Nachträge wies demgegenüber einen Rückgang um 30% auf.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
					Q1	Q1
Prospekte	33	30	26	31	4	6
Nachträge	49	33	34	29	20	14

TABELLE 5: NOTIFIKATIONEN JEWEILS ZUM 31.12. BZW. ZUM JEWEILIGEN QUARTALSENDE

### 3.5 WERBE- UND PROSPEKTVERSTÖSSE

Im Zuge ihrer Tätigkeit fokussiert die FMA außerdem die laufende Aufsicht auf Verstöße im Zusammenhang mit öffentlichen Angeboten und der Bewerbung von Wertpapieren oder Veranlagungen sowie Verstöße gegen die Veröffentlichungs-, Melde- und Hinterlegungsverpflichtungen des KMG. Hier wurden unter anderem Fälle verfolgt, in denen Nachträge zu Kapitalmarktprospekten verspätet veröffentlicht wurden.

Nach den Grundsätzen des österreichischen Kapitalmarktgesetzes (KMG) hat ein Emittent vor dem öffentlichen Angebot von Wertpapieren einen Kapitalmarktprospekt zu erstellen, ihn durch die FMA billigen zu lassen, öffentlich zugänglich zu machen und diesen bei der Österreichischen Kontrollbank (OeKB) als Meldestelle zu hinterlegen. Für die inhaltliche Richtigkeit der Informationen übernimmt der Emittent eine umfangreiche Haftung.

Der Kernbereich der Sanktionen des KMG, vor allem Verstöße gegen die Prospektspflicht, ist gemäß § 15 KMG einer gerichtlichen Strafbestimmung unterworfen. Mit bis zu zwei Jahren Freiheitsstrafe ist bedroht, wer Wertpapiere oder Veranlagungen anbietet, ohne dass zeitgerecht ein gebilligter Prospekt oder Nachtrag veröffentlicht wurde.

Derartige Nachträge haben gemäß KMG zu erfolgen, wenn seit der Billigung des Kapitalmarktprospekts wichtige neue Umstände oder wesentliche Unrichtigkeiten oder Ungenauigkeiten eintreten, die die Bewertung der Wertpapiere oder Veranlagungen beeinflussen könnten. Da es sich damit um eine Pflicht des Emittenten zur Aktualisierung des Kapitalmarktprospektes im Falle wesentlicher Änderungen handelt, liegt eine unverzügliche Veröffentlichung dieser Nachträge im vitalen Interesse eines funktionierenden Kapitalmarktes. Nach-

tragsveröffentlichungen und -hinterlegungen, die nicht unverzüglich, sondern zum Teil mehrere Wochen verspätet erfolgten, wurden durch die FMA gleichfalls entsprechend sanktioniert.

Der Kapitalmarktprospekt stellt das rechtliche Haftungsdokument für eine Wertpapieremission dar und enthält – im Unterschied zu Werbeunterlagen – auch umfassende Informationen zur gesamten Emission.

Aus diesem Grund müssen Werbeunterlagen aller Art gemäß § 4 KMG einen Hinweis darauf enthalten, dass ein Kapitalmarktprospekt veröffentlicht wurde und wo dieser erhältlich ist. Dieser Hinweis ist wichtig, damit Anleger, die sich für die Zeichnung oder den Erwerb von Wertpapieren interessieren und mit den Usancen des Kapitalmarktgesetzes nicht im Detail vertraut sind, davon in Kenntnis gesetzt werden, dass es über die Angaben in der Werbeunterlage hinaus weitere, detailliertere Informationen gibt, und wie sie diese erhalten können.

Weiters dürfen Angaben in Werbeunterlagen nicht unrichtig oder irreführend sein und darüber hinaus auch nicht in einem Widerspruch zu Angaben im Kapitalmarktprospekt stehen. Während der Emittent im Kapitalmarktprospekt, für dessen Richtigkeit er eine umfassende Haftung übernimmt, Risiken klar darstellt und erläutert, besteht die Möglichkeit, dass im Rahmen der Werbeunterlagen lediglich die Vorzüge und Chancen der zu begebenden Wertpapiere in den Vordergrund gerückt, die Risiken möglicherweise verschwiegen oder zumindest nicht adäquat dargestellt werden. Diese Verstöße werden im Rahmen von Verwaltungsstrafverfahren gemäß § 16 KMG entsprechend verfolgt und sanktioniert. Dies ist schon vor dem Hintergrund bedeutend, dass erfahrungsgemäß viele Anleger gerade im Retail-Bereich ihre Investmententscheidung überwiegend auf Basis von Werbeunterlagen und Beratungsgesprächen treffen.

Die folgende Tabelle 6 gibt Auskunft über die in den Jahren 2011 bis 2014 durch die FMA abgeschlossenen Verfahren wegen vermuteter Verstöße gemäß § 15 und § 16 KMG.

	2011	2012	2013	2014	2015
				Q1	Q1
abgeschlossene KMG-Verwaltungsstrafverfahren gesamt	39	23	6	1	8
Anzeige an StA	25	6	10	7	2

TABELLE 6: § 15 UND § 16 KMG-VERFAHREN

#### 4. KAPITALMARKTUNION (CAPITAL MARKETS UNION – CMU)

Die Europäische Kommission hat am 18.02.2015 das Grünbuch zur Capital Markets Union sowie zwei verbundene Konsultationspapiere zu den Themen Verbriefungen und Prospekte veröffentlicht. Grundgedanke dieses Konzepts ist die Wachstumsförderung in Europa. Folgende Ziele sollen verfolgt werden:

- Verbesserung des europaweiten Zugangs zu Finanzierungsquellen,
- Schaffung eines einheitlichen Kapitalmarktes durch die Abschaffung von Zugangsbeschränkungen in Bezug auf grenzüberschreitende Investitionen,
- Diversifizierung der Finanzierung der Wirtschaft und Reduktion der Kosten der Kapitalbeschaffung sowie
- Erleichterung der Finanzierung von Klein- und Mittelunternehmen (KMU).

Eine Verbesserung der KMU-Finanzierung soll primär durch eine Verschiebung der banklastigen Finanzierung von KMU's in Europa hin zu kapitalmarktbasier-ten Finanzierungsformen erzielt werden.

In diesem Zusammenhang wird auch die Prospektrichtlinie einem Review un-terzogen. Ausgangspunkt ist die Einschätzung der Marktteilnehmer, die Erstel-lung von Prospekten sei insbesondere für KMU zu teuer, zu zeitaufwändig und die Prospekte seien inhaltlich zu umfangreich, um dem Verständnis der Anleger noch dienlich zu sein. Der Grundtenor der Überarbeitung der Prospektrichtlinie zielt darauf ab, dass Prospekte nur noch dann erstellt werden sollen, wenn die-se wirklich gebraucht werden (Stichworte: Schwellenwerte, Prospektausnah-men), der Billigungsprozess soll effizient und die in den Prospekt aufgenomme-nen Informationen auch wirklich erforderlich sein. Dies alles unterstützt den übergeordneten Gedanken, zum einen allfällige Marktzugangsbeschränkungen

abzubauen und zum anderen den zentralen Aspekt des Anlegerschutzes nicht aus den Augen zu verlieren.

## ANHANG

### A. RECHTLICHE GRUNDLAGEN PROSPEKTAUFSICHT

Seit der Umsetzung der europäischen Prospektrichtlinie (RL 2003/71/EG) in nationales Recht ist die FMA die zuständige Behörde für die Aufsicht über Kapitalmarktprospekte. Die gesetzlichen Vorschriften umfassen dabei das Kapitalmarktgesetz (KMG), das Börsegesetz (BörseG), die dazugehörigen österreichischen Verordnungen (Mindestinhalts-, Veröffentlichungs- und Sprachenverordnung (MVSV) sowie Hinterlegungsgebührenverordnung) und die Verordnung 809/2004 idGF betreffend die in Prospekten „enthaltenen Angaben sowie die Aufmachung, die Aufnahme von Angaben in Form eines Verweises und die Veröffentlichung solcher Prospekte sowie die Verbreitung von Werbung“.

In ihrer Funktion als zuständige Behörde für die Prospektaufsicht ist die FMA im Wesentlichen für folgende Aufgaben verantwortlich:

- Prüfung und Billigung von Prospekten und Nachträgen für das öffentliche Angebot von Wertpapieren (Wertpapierprospekte) oder deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt der Wiener Börse AG, wobei der Prüfmaßstab für die FMA gemäß § 8a Abs. 1 KMG die Vollständigkeit, Kohärenz und Verständlichkeit umfasst (Näheres dazu in Punkt C. „Prüfmaßstab der FMA im Rahmen des Billigungsverfahrens“),
- Ermittlung von vermuteten Verstößen gegen das KMG und prospektrechtlich relevante Vorschriften des BörseG,
- Zusammenarbeit mit anderen europäischen Aufsichtsbehörden, welche die Notifikationen, die Amtshilfe und den Informationsaustausch sowie die Weiterentwicklung des europäischen Rechtsrahmens im Rahmen von Arbeitsgruppen der European Securities and Markets Authority (ESMA) umfasst.
- Wahrnehmung koordinierender, administrativer und informatorischer Aufgaben wie die Veröffentlichung von Listen der gebilligten Wertpapierprospekte oder der geeigneten Prospektkontrolloren (siehe unter [www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)).

Innerstaatlich ist neben der FMA auch die Oesterreichische Kontrollbank (OeKB) für bestimmte prospektrechtliche Aufgaben zuständig. So sind etwa bei der OeKB im Rahmen ihrer Funktion als Meldestelle die Wertpapierprospekte zu hinterlegen (ebenso die notifizierten Prospekte) und können dort auch von interessierten Anlegern eingesehen werden. Auch der Wiener Börse AG kommen im österreichischen Rechtsrahmen der Prospektkontrolle einzelne Befugnisse zu.

## B. BILLIGUNGSVERFAHREN

Der österreichische und europäische Rechtsrahmen gibt das formale Verfahren sowie die materiellen Prüfschritte und -maßstäbe im Zusammenhang mit Wertpapieremissionen vor. Demzufolge muss vor jedem öffentlichen Angebot von Wertpapieren und vor jeder Börsenzulassung zu einem geregelten Markt (wie z.B. der Wiener Börse) ein Wertpapierprospekt erstellt werden, der alle wesentlichen Informationen beinhaltet, damit sich ein durchschnittlich verständiger Anleger ein fundiertes Urteil über die Lage des Emittenten und über das angebotene Wertpapier bilden kann. Ein Wertpapierprospekt bedarf zu seiner Gültigkeit der Billigung durch die FMA und muss rechtsgültig veröffentlicht werden. Gleiches gilt für Nachträge zu bereits gebilligten Wertpapierprospekten. Solche Nachträge sind gem. § 6 Abs. 1 KMG vom Emittenten dann zu erstellen, wenn während der öffentlichen Angebotsphase oder vor der Zulassung zum Handel wichtige neue Umstände auftreten oder wesentliche Unrichtigkeiten beziehungsweise Ungenauigkeiten in Bezug auf die im Prospekt gemachten Angaben entdeckt werden.

Bei Einreichung des Prospekts sind ein formeller Billigungsantrag sowie der originalunterfertigte Prospekt in entsprechender Ausfertigungsanzahl erforderlich. Im Rahmen von allfälligen Verbesserungsaufträgen erfolgt anschließend die Kommentierung durch die FMA unter Setzung einer Verbesserungsfrist. Die neuerliche Einreichung des überarbeiteten Prospekts hat zusätzlich eine Blackline-Version (es handelt sich hier um ein Dokument mit ersichtlichen und nachvollziehbaren Änderungen) sowie eine schriftliche Identitätserklärung der Prospektverantwortlichen zu enthalten. Wenn die Billigungsvoraussetzungen kumu-



lativ vorliegen, hat der Emittent einen Rechtsanspruch auf Billigung des Wertpapierprospekts.

Im Gegensatz zum EU-rechtlich harmonisierten Verfahren für die Billigung von Wertpapierprospekten unterliegen Prospekte für das öffentliche Angebot von Veranlagungen im Sinne von § 1 Abs 1 Z 3 KMG den jeweiligen nationalen Normen. Aus diesem Grund sind auch Veranlagungsprospekte im Rahmen des Europäischen Passes nicht notifizierbar. Veranlagungsprospekte werden gemäß § 8 Abs 2 KMG von einem Prospektkontrollor auf Richtigkeit und Vollständigkeit geprüft und anschließend bei der OeKB hinterlegt. Die Liste geeigneter Prospektkontrollore ist unter [www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at) abrufbar. Die FMA billigt keine Veranlagungsprospekte, sondern hat hier lediglich die aufsichtsrechtliche Kompetenz im Falle von Gesetzesverstößen vorzugehen.

## C. PRÜFMASSSTAB DER FMA IM RAHMEN DES BILLIGUNGS-VERFAHRENS

Im Rahmen des Prüfmaßstabs hat die FMA neben den gesetzlichen (Formal-) Voraussetzungen das kumulative Vorliegen der Billigungsvoraussetzungen – Vollständigkeit, Kohärenz (Widerspruchsfreiheit) sowie Verständlichkeit – zu überprüfen. Explizit nicht vom FMA-Prüfmaßstab umfasst ist die inhaltliche Richtigkeit der Prospektangaben (siehe dazu § 8a Abs. 1 KMG).

### **VOLLSTÄNDIGKEIT**

Da die FMA keine inhaltliche Kontrolle der vorgelegten Informationen oder eine Bonitätsprüfung des Wertpapieremittenten vorzunehmen hat, erfolgt die Vollständigkeitskontrolle der FMA nur anhand der Mindestvorgaben der jeweils anzuwendenden europarechtlichen Schemata. Diese Schemata wurden in der VO 809/2004 idgF für unterschiedliche Wertpapiere und Emittentenkategorien standardisiert festgelegt und enthalten ein breites Spektrum an Pflichtangaben, die von einem Emittenten im Rahmen des Prospekts beizubringen sind.

Vollständigkeit erfordert, dass alle von der Prospekt-Verordnung (VO 809/2004 idgF) geforderten Mindestangaben enthalten sind. Die Angaben im Prospekt

müssen somit zumindest potenziell geeignet sein, die Informationserfordernisse des jeweilig anzuwendenden Schemas der VO 809/2004 idgF abzudecken. Eine Überprüfung der Richtigkeit sowie konkrete Textänderungsaufträge im Rahmen des Billigungsverfahrens fallen im Rahmen der Vollständigkeitsprüfung nicht in die Kompetenz der FMA. Hinsichtlich der Richtigkeit der zu den einzelnen Schemenpunkten gemachten Angaben sowie für eine materielle Unvollständigkeit – etwa für verschwiegene Angaben – trägt gemäß § 11 KMG der Emittent die Verantwortung.

### **KOHÄRENZ**

Im Rahmen der Überprüfung der Kohärenz (Widerspruchsfreiheit) ist es wesentlich, dass die einzelnen Teile des Prospekts keine einander widersprechenden Aussagen enthalten. Die Prüfung der Widerspruchsfreiheit beschränkt sich angesichts der kurzen gesetzlichen Kommentierungsfristen von 10 bzw. 20 Bankarbeitstagen auf offensichtliche Inkohärenzen wie bspw Abweichungen in der Zusammenfassung des Prospekts von den sonst im Prospekt enthaltenen Angaben oder Unstimmigkeiten zwischen den per Verweis oder als Anhang zum Prospekt aufgenommenen Dokumenten, die im Regelfall Finanzinformationen betreffen, und dem restlichen Text des Prospektes.

### **VERSTÄNDLICHKEIT**

Der Maßstab für die Beurteilung der Verständlichkeit der Angaben ist der durchschnittlich verständige Anleger. Diese Maßfigur ist charakterisiert als eine Person mit einem nicht zu hohen Fachwissen. Nach der Lektüre des Prospektes sollte sie ohne Hinzuziehung eines Sachverständigen in der Lage sein, sich ein Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Zukunftsaussichten des Emittenten sowie über die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte und Risiken zu bilden. Die Informationen des Wertpapierprospekts sind in einer leicht analysier- und nachvollziehbaren Form vorzulegen. Das bedeutet zwar nicht, dass auf Fachtermini verzichtet werden muss, doch ist zumindest eine Erläuterung über diese aufzunehmen. Auch darf das Fachvokabular selbst keinen bedeutenden Teil des Wertpapierprospekts ausmachen. Besonders eine dem Prospekt vorangestellte Zusammenfassung sowie die

Darstellung der mit dem Wertpapier verbundenen Risikofaktoren ist in allgemein verständlicher Sprache abzufassen.