

# QUARTALSBERICHT

3. 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 Emissionsvolumen.....	12
3.6 Werbe- und Prospektverstöße .....	12
ANHANG .....	15
a. Rechtliche Grundlagen Prospektaufsicht.....	15
b. Billigungsverfahren .....	16
c. Prüfmassstab der FMA im Rahmen des Billigungsverfahrens.....	17

## 1. EXECUTIVE SUMMARY

Das ungünstige makroökonomische Umfeld im 3. Quartal 2015, das durch

- Sorgen im Hinblick auf den Rückgang des Wachstums in der Volksrepublik China, die die weltweit zweigrößte Volkswirtschaft darstellt,
- die Ungewissheit über die weitere Vorgangsweise der amerikanischen Notenbank,
- die nach wie vor verhaltene Wirtschaftsentwicklung des Euroraums ebenso wie jene Österreichs sowie
- höhere Volatilitäten auf den Aktien- und Anleihemärkten

gekennzeichnet war, fand auch seinen Niederschlag auf dem österreichischen Kapitalmarkt.

Auf diesem war das Billigungsaufkommen bei Prospekten im 3. Quartal 2015 mit 12 gebilligten Prospekten im Vergleich zum 3. Quartal 2014, in dem 22 Prospekte gebilligt wurden, rückläufig. In Prozent ausgedrückt bedeutet dies einen Rückgang um 45,5%. Für das 4. Quartal 2015 rechnet das Team Kapitalmarktprospekte weiterhin mit einer vergleichsweise niedrigen Anzahl an Prospektbilligungen.

Im 3. Quartal 2015 wurden 17 Nachträge seitens der FMA gebilligt, was zum Vergleichszeitraum des Vorjahres, in dem 43 Nachträge gebilligt wurden, einem Rückgang um 60,5% entspricht.

Verglichen mit dem 3. Quartal 2014 kam es im 3. Quartal 2015 zu einer 8%igen Erhöhung der bei der FMA im Zusammenhang mit gebilligten Basisprospekten hinterlegten Endgültigen Bedingungen von 1.188 auf 1.283.

Im internationalen Kontext wurden im 3. Quartal 2015 79 Prospekte an die FMA notifiziert, was zum Vergleichszeitraum des Vorjahres, in dem 81 Prospekte notifiziert wurden, eine weitgehend gleichbleibende Tendenz darstellt. Die Zahl der an die FMA notifizierten Nachträge erhöhte sich von 216 im 3. Quartal 2014 auf 254 im 3. Quartal 2015, was einem Anstieg um 17,6% entspricht.

## 2. WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Das makroökonomische Umfeld im 3. Quartal 2015 war weiterhin ungünstig. Sorgen bereitete insbesondere der Rückgang des Wachstums in der Volksrepublik China, der weltweit zweigrößten Volkswirtschaft. An den Rohstoffmärkten führte der erwartete Nachfragerückgang aus China zu deutlichen Kursrückgängen, was somit auch die Konjunkturaussichten in rohstoffexportierenden Ländern eintrübt. Im Zusammenhang mit dieser Entwicklung verschob die US-amerikanische Notenbank ihre ursprünglich für September erwartete Zinserhöhung. Die Unsicherheit darüber, wann es nun zu einem Zinsschritt kommt, könnte die Finanzmärkte weiterhin belasten.

Die jüngste Prognose des Internationalen Währungsfonds (IWF) vom Oktober 2015 geht trotz der guten Konjunkturdaten für die USA erneut davon aus, dass die Weltwirtschaft langsamer als zuvor erwartet wachsen wird. Gegenüber der Schätzung vom letzten Juli schraubte der IWF seinen Konjunkturausblick für das globale Wachstum 2015 um 0,2 Prozentpunkte auf 3,1% und somit den niedrigsten Wert seit 2009 nach unten. 2016 soll das globale Wachstum laut IWF um 3,6% zulegen. Die Korrektur der Prognose geht vor allem auf die Konjunkturabkühlung in China zurück. Zudem droht dem IWF zufolge Russland und Brasilien aufgrund des Verfalls der Rohstoffpreise eine Rezession.

Der Ausblick des IWF für die Eurozone ist seit April im Wesentlichen unverändert. Für 2015 und 2016 prognostiziert der IWF Wachstumsraten von 1,5% bzw. 1,6%.

In Österreich bleibt die wirtschaftliche Dynamik das vierte Jahr in Folge mit weniger als einem Prozent BIP-Zuwachs sehr schwach. Sowohl das Wirtschaftsforschungsinstitut (WIFO) als auch das Institut für höhere Studien (IHS) rechnen für das laufende Jahr mit einem BIP-Wachstum von 0,7%. Damit expandiert die österreichische Wirtschaft das zweite Jahr in Folge geringer als der Euroraum. Erst im Jahr 2016 könnte eine günstigere Entwicklung in Gang kommen. Neben dem Anziehen der Weltkonjunktur sollten sowohl die Euro-Schwäche als auch die niedrigen Rohstoffpreise der heimischen Wirtschaft

wieder etwas Schwung verleihen. Weiters sollte die Steuerreform und die Entlastung des Faktors Arbeit zu einer erhöhten Inlandskonsumnachfrage führen. Für 2016 erwartet das WIFO ein Wachstum von 1,4%, während das IHS von einem Plus von 1,6% ausgeht.

Die europäischen Finanzmärkte standen in den vergangenen Monaten weiterhin unter dem Einfluss der expansiven Geldpolitik des Eurosystems. Marktteilnehmern zufolge fehlt es auf den Bondmärkten zunehmend an Liquidität, da die Europäische Zentralbank (EZB) im Rahmen ihres Wertpapierrückkaufprogramms viele liquide Wertpapiere aus dem Markt nimmt, wodurch sich Marktschwankungen verstärken.

Der Markt für Unternehmensanleihen leidet zudem unter den strengeren regulatorischen Vorschriften für Kreditinstitute, da die Aufsichtsbehörden nach der Finanzkrise die Banken rund um den Globus verpflichtet haben, riskante Geschäfte mit höheren Eigenmittelquoten zu hinterlegen. Dadurch ziehen sich Finanzinstitute zunehmend aus dem Anleihehandel zurück, wodurch eine wichtige Pufferfunktion fehlt: Anstelle von Eigenhandel und Market Making, in denen sich Banken früher engagierten, ziehen sich viele Institute auf die Ausführung von Kundenaufträgen zurück.

Auf den Aktienmärkten ist die Volatilität weiterhin das zentrale Thema. Das 3. Quartal 2015 war an den Börsen in Europa und den USA das schwächste seit vier Jahren, wobei die größten Belastungsfaktoren in den schwachen Konjunkturdaten aus China sowie der Unsicherheit über die zukünftige Vorgangsweise der Federal Reserve Bank lagen.

### 3. BEHÖRDLICHE TÄTIGKEIT

#### 3.1 BILLIGUNGSVERFAHREN

Im Zeitraum vom 1. Juli bis 30. September 2015 wurden insgesamt 12 Prospektbilligungen vom Team Kapitalmarktprospekte der FMA vorgenommen. Des Weiteren wurden aufgrund von wichtigen neuen Umständen 17 Nachträge seitens diverser Emittenten veröffentlicht und von der FMA gebilligt. Vier Emitten-

ten haben den an die FMA gestellten Antrag auf Prospektbilligung zurückgezogen. Vergleichszahlen für die Vorperioden finden sich in der anschließenden Tabelle 1.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014			2015		
							Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
Prospektbilligungen	42	100	100	104	76	100	25	29	22	15	18	12
Nachträge	15	44	48	65	80	62	44	44	43	49	44	17
Einstellungen	36	16	7	7	6	3	3	1	0	0	2	4

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. Juli bis 30. September. Das Volumen an Prospektbilligungen war mit einer Anzahl von 12 im 3. Quartal 2015 im Vergleich zum 3. Quartal 2014 deutlich rückläufig. Der Rückgang um 45,5% ist auf das ungünstige wirtschaftliche Umfeld und die höheren Volatilitäten auf den Aktien- und Anleihemärkten zurückzuführen.

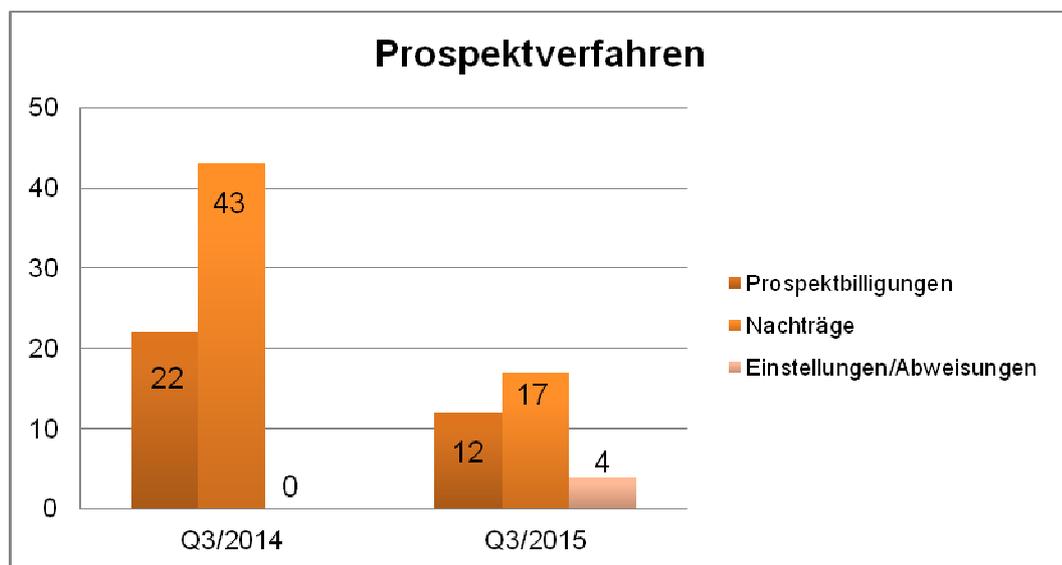


ABBILDUNG 1: BILLIGUNGSVERFAHREN FÜR PROSPEKTE IM QUARTALSVERGLEICH Q3/2014 VERSUS Q3/2015

Die nachstehende Abbildung 2 stellt einen Vergleich der Nachtragsbilligungsverfahren des 3. Quartals 2015 zum Vergleichszeitraum des Jahres 2014 dar.

Im 3. Quartal 2015 war die Zahl der seitens der FMA gebilligten Nachträge mit einem Rückgang von 60,5% ebenfalls deutlich rückläufig.

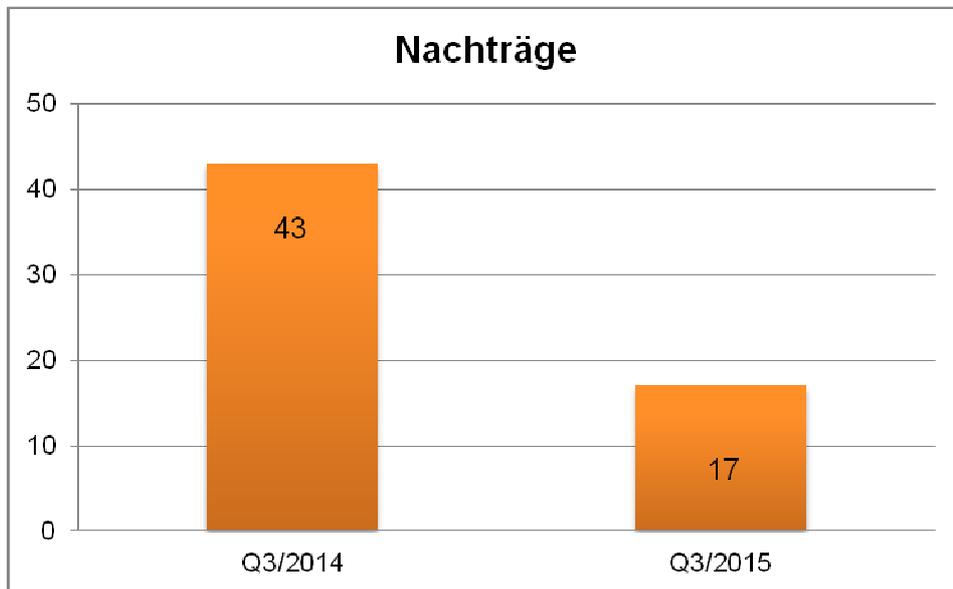


ABBILDUNG 2: BILLIGUNGSVERFAHREN FÜR NACHTRÄGE IM QUARTALVERGLEICH Q3/2014 VERSUS Q3/2015

### 3.2 EMITTENTENKATEGORIEN

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

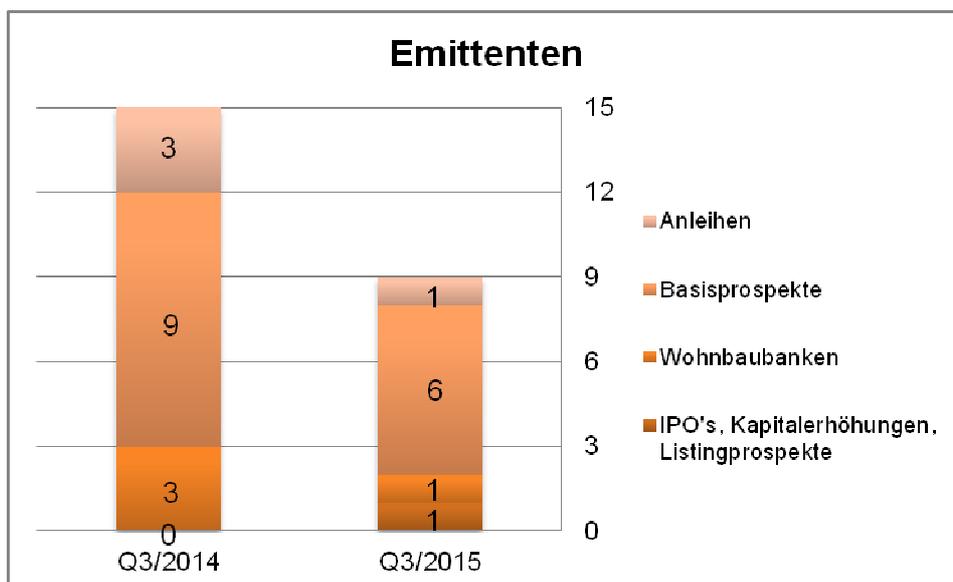


ABBILDUNG 3: EMITTENTENKATEGORIEN Q3/2014 VERSUS Q3/2015

In Tabelle 2 werden die historischen Daten seit Jahresbeginn 2008 dargestellt, wobei diese für die Jahre 2014 und 2015 zusätzlich auf Quartalsebene zur Verfügung gestellt werden.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014			2015		
							Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
IPO's, Kapitalerhöhungen, Listingprospekte	7	5	7	9	6	15	1	3	0	1	3	1
Wohnbaubanken	2	6	6	6	6	7	7	3	3	3	1	1
Basisprospekte	26	26	21	25	33	24	4	16	9	7	13	6
Anleihen	6	8	7	2	9	5	2	1	3	2	0	1

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

Im 3. Quartal 2015 wurden Prospekte von 9 Emittenten gebilligt, was im Vergleich zum 3. Quartal 2014, in dem Prospekte von 15 Emittenten gebilligt wurden, einen Rückgang um 40% 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 Q3/2014 sowie Q3/2015 wieder.

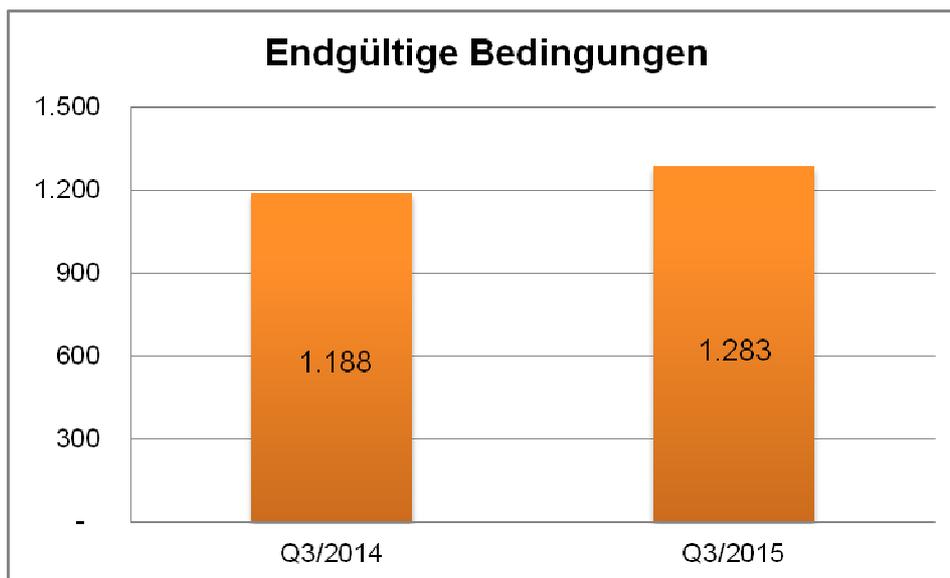


ABBILDUNG 4: HINTERLEGUNGEN ENDGÜLTIGER BEDINGUNGEN Q3/2014 VERSUS Q3/2015

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014			2015		
							Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
Endgültige Bedingungen	953	697	654	534	668	2.445	1.515	1.525	1.188	2.428	1.820	1.283

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

Im 3. Quartal 2015 war – verglichen mit dem Vergleichszeitraum des Vorjahres – ein leichter Anstieg der Anzahl an Hinterlegungen von Final Terms zu verzeichnen. Wurden im 3. Quartal 2014 1.188 Endgültige Bedingungen hinterlegt, so waren es im Zeitraum 01.07. bis 30.09.2015 1.283 hinterlegte Final Terms, was einem Anstieg um 8% 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 von Wertpapieren 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 3. Quartal 2015 gegenüber dem 3. Quartal 2014.

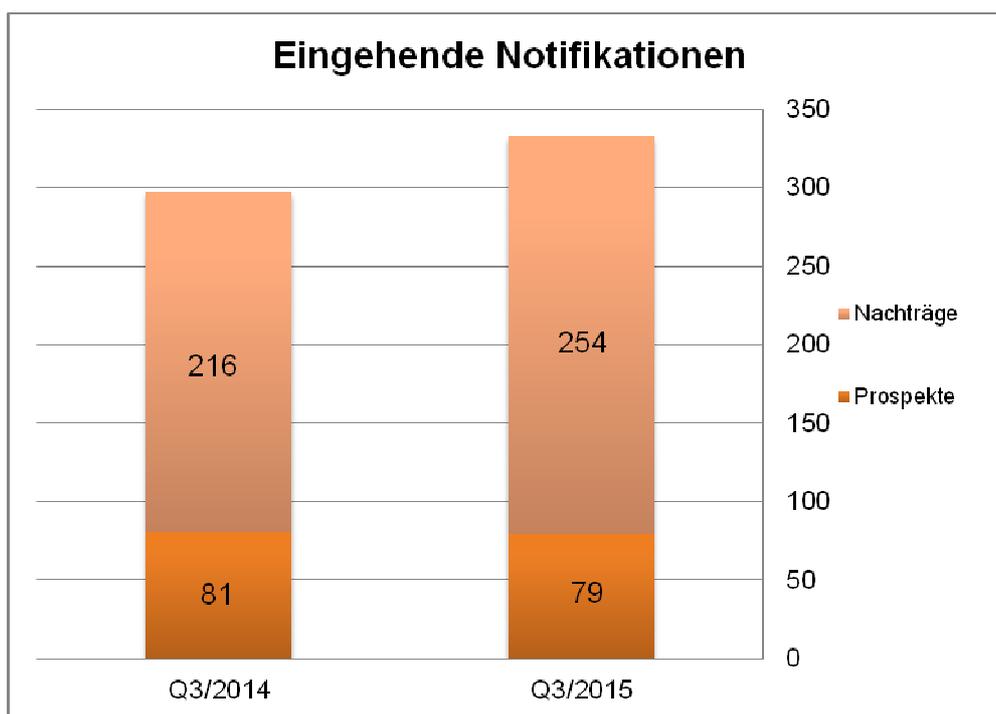


ABBILDUNG 5: EINGEHENDE NOTIFIKATIONEN Q3/2014 VERSUS Q3/2015

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014			2015		
							Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
Prospekte	345	311	377	386	383	394	55	136	81	51	139	79
Nachträge	1.439	1.468	1.789	2.482	2.250	2.541	316	332	216	214	358	254

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

Im internationalen Kontext wurden im 3. Quartal 2015 79 Prospekte an die FMA notifiziert, was zum Vergleichszeitraum des Vorjahres, in dem 81 Prospekte notifiziert wurden, eine weitgehend gleichbleibende Tendenz darstellt. Die Zahl der an die FMA notifizierten Nachträge erhöhte sich von 216 im 3. Quartal 2014 auf 254 im 3. Quartal 2015, was einem Anstieg um 17,6% 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.

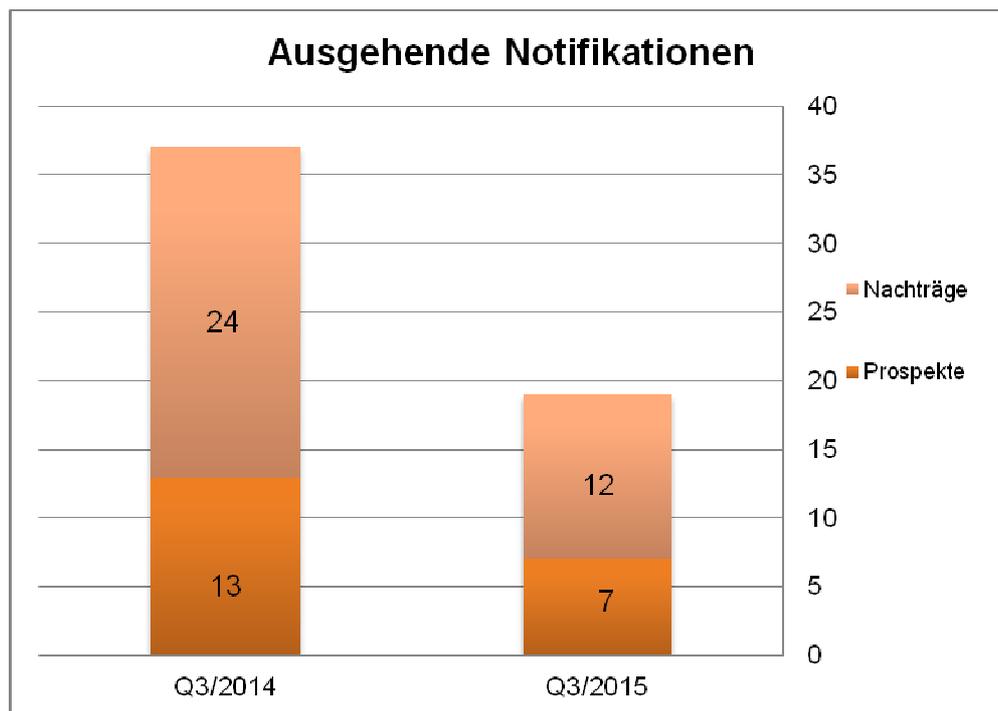


ABBILDUNG 6: AUSGEHENDE NOTIFIKATIONEN Q3/2014 VERSUS Q3/2015

Ein Vergleich der Zahlen des 3. Quartals 2015 mit jenen des 3. Quartals 2014 zeigt sowohl bei der Zahl der notifizierten Prospekte als auch bei der Anzahl der notifizierten Nachträge einen Rückgang um rund die Hälfte.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014			2015		
							Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
Prospekte	61	40	33	30	26	31	4	12	13	6	11	7
Nachträge	34	47	49	33	34	29	20	31	24	15	21	12

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

### 3.5 EMISSIONSVOLUMEN

Die nachstehende Tabelle (Quelle: <https://www.oenb.at/isaweb/report.do?report=4.1.2>) gibt Auskunft über die Emissionstätigkeit von österreichischen Emittenten im Hinblick auf verzinsliche Wertpapiere.

(in Mio EUR)	2014			2015		
	Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
MFI's <sup>(1)</sup> (einschließlich OeNB)	18.380	18.048	10.966	14.398	7.864	13.038
Finanzielle Unternehmen ohne MFI's <sup>(2)</sup>	80	624	28	655	78	528
Nichtfinanzielle Unternehmen <sup>(3)</sup>	803	1.930	750	928	287	2.807
Zentralstaat	5.956	13.991	8.575	4.565	8.830	9.737
sonstige öffentliche Haushalte	20	93	262	5	0	323
<b>Gesamt</b>	<b>25.240</b>	<b>34.688</b>	<b>20.581</b>	<b>20.551</b>	<b>17.057</b>	<b>26.433</b>

TABELLE 6: BRUTTOEMISSIONEN VERZINSLICHER WERTPAPIERE VON ANSÄSSIGEN IN ÖSTERREICH

- (1) monetäre Finanzinstitute (i.e. Finanzinstitute, die Einlagen entgegennehmen, die nach der statistischen Abgrenzung der EZB zur Geldmenge zählen, und die Kredite gewähren und/oder in Wertpapiere investieren)
- (2) Investmentfonds, sonstige nicht-monetäre Finanzinstitute, Versicherungen und Pensionskassen
- (3) Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften, die in ihrer Haupttätigkeit Waren und nichtfinanzielle Dienstleistungen produzieren

### 3.6 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 Kapital-

marktprospekt 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 Prospektpflicht, 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. Nachtragsveröffentlichungen 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 2015 durch die FMA abgeschlossenen Verfahren wegen vermuteter Verstöße gemäß § 15 und § 16 KMG.

	2011	2012	2013	2014			2015		
				Q1	Q2	Q3	Q1	Q2	Q3
abgeschlossene KMG-Verwaltungsstrafverfahren gesamt	39	23	6	1	2	0	8	1	8
Anzeige an StA	25	6	10	7	1	6	2	4	7

TABELLE 6: § 15 UND § 16 KMG-VERFAHREN

## 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 kumulativ 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. PRÜFMASSTAB 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. Ei-

ne 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.