

werden. Ein solcher liegt etwa dann vor, wenn ein Anleger konkrete Hinweise liefert oder wenn in einer der Billigungsbehörde zur Kenntnis gelangten Werbung der Hinweis gemäß Abs. 2 fehlt. Die Billigungsbehörde trifft ohne Vorliegen hinreichender Anzeichen keine Verpflichtung zur aktiven Nachforschung, ob die Werbegrundsätze eingehalten wurden.

Übersicht

	Rz
I. Normzweck	1
II. DelVO 2016/301	3
III. Erläuterungen	10
A. Anwendungsbereich	10
B. Von § 4 erfasste Werbung	13
C. Rahmenbedingungen für Werbung	18
D. Beurteilungskriterien für Werbung	25
E. Hinweispflicht	35
F. Konformität mit dem Prospekt (§ 4 Abs 4)	36
G. Gleichbehandlungspflicht nach § 4 Abs 5	37
H. Kontrolle der FMA (§ 4 Abs 6)	42
I. Haftung für Werbungen	45

I. Normzweck

Die Rahmenbedingungen für Werbemaßnahmen bei Emissionen von Wertpapieren sind im Hinblick auf eine Erleichterung des Zugangs zum pan-europäischen Kapitalmarkt in Art 15 ProspektRL und in der DelVO 2016/301 geregelt (**Harmonisierung von Werbebestimmungen**, Erwägungsgrund 33 ProspektRL). **1**

Darüber hinausgehende Restriktionen, wie beispielsweise die Erforderlichkeit einer vorhergehenden Anzeige oder sogar der Bewilligung von Werbungen sind unzulässig (*König*, ZEuS 2004, 251 [284]). **2**

II. DelVO 2016/301

Kapitel III **DelVO 2016/301** regelt neben § 4 Werbemaßnahmen, die nicht in der ProspektVO konsolidiert sind: **3**

Werbemaßnahmen unterliegen einer **Nachtragspflicht**, wenn zum Prospekt ein Nachtrag nach § 6 Abs 1 KMG erstellt und veröffentlicht wird und die bisherigen Werbemaßnahmen durch den wichtigen neuen Umstand oder die wesentliche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben inhaltlich unrichtig oder irreführend werden (Art 11 Abs 1 DelVO 2016/ **4**

301). Deutlicher wird die Verpflichtung zur Schaltung einer geänderten Werbung in Art 11 Abs 2 DelVO 2016/301, wonach diese einen Verweis auf die vorhergehende Werbung und einen Hinweis auf die vorgenommenen Änderungen unter Angabe der Unterschiede zu enthalten hat. Die geänderte Werbung ist umgehend nach Veröffentlichung eines Nachtrags zu schalten und zwar – mit Ausnahme mündlicher Werbung – mindestens auf demselben Weg (Art 11 Abs 3 DelVO 2016/301). Die geänderte Werbung muss als solche gekennzeichnet werden (**Kennzeichnungspflicht**). Die Verpflichtung zur Nachtragswerbung endet – ebenso wie beim Nachtrag nach § 6 Abs 1 KMG – mit dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots oder der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt, je nachdem welches Ereignis später eintritt.

- 5 Die Nachtragspflicht ist für Werbemaßnahmen im Einzelfall zu beurteilen, sodass beispielsweise für Retailfolder eine gesonderte Nachtragspflicht bestehen könnte, während dies für Schaltungen in Printmedien – aufgrund ihres reduzierten Umfangs – nicht erforderlich ist. Eine generelle Nachtragspflicht für sämtliche Werbemaßnahmen lässt sich Art 11 DelVO 2016/301 nicht entnehmen.
- 6 Wird **kein Prospekt** veröffentlicht, dann ist ein entsprechender **Warnhinweis** erforderlich (Art 11 Abs 4 DelVO 2016/301).
- 7 Nach Art 12 lit a und b DelVO 2016/301 dürfen die in Werbung enthaltenen Informationen nicht in **Widerspruch** zu im Prospekt enthaltenen Angaben stehen und nicht auf Informationen verweisen, die im Widerspruch zu den im Prospekt enthaltenen Angaben stehen. Dies entspricht § 4 Abs 4. Darüber hinaus regelt Art 12 lit c DelVO 2016/301, dass Werbe- und zu sonstigen Zwecken verbreitete Informationen kein in wesentlicher Hinsicht unausgewogenes Bild der im Prospekt enthaltenen Angaben vermitteln dürfen, indem beispielsweise negative Aspekte verschwiegen oder weniger hervorgehoben werden als positive Aspekte. Dies entspricht der Behördenpraxis der FMA und auch der OGH-Judikatur: Es ist zwar nicht erforderlich, dass in einer Werbung auf alle im Prospekt genannten Risiken hingewiesen wird. Werden allerdings Chancen und Vorteile in mehrseitigen Werbebroschüren beschrieben, dann ist in räumlicher und sachlicher Nähe zu den davon betroffenen Aussagen die erforderliche Risikoinformation aufzunehmen. Werden dagegen bestimmte Produkteigenschaften ohne besondere Hervorhebung der

Vorteile sachlich korrekt dargestellt, so muss nur dann über die damit verbundenen Nachteile informiert werden, wenn die Kenntnis davon für sich allein einen Einfluss auf die Entscheidung eines durchschnittlichen Werbeadressaten hätte (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08p).

In Werbungen sollen nur solche „Messgrößen“ (**Alternative Performance Measures**) für Emittentenleistungen – dabei soll es sich um „*finanzielle Messgrößen für die historische und künftige finanzielle Leistungsfähigkeit, Finanzlage oder Cashflows, die nicht den im geltenden Rechnungslegungsrahmen definierten finanziellen Messgrößen*“ – aufgenommen werden, die auch im Prospekt enthalten sind (Art 12 lit d DelVO 2016/301; siehe ESMA, Guidelines on Alternative Performance Measures [2015]). Bei den „alternativen Messgrößen“ muss es sich daher um solche handeln, die auch nicht aus den Abschlüssen der Emittenten – sofern diese durch Verweis einbezogen wurden – ersichtlich sind. Diese Regelung erinnert an den Zwang zur Verwendung des „SRRI“ aus dem KIID als Indikator des Risikoprofils eines OGAW-Fondsanteils, der sich aus Art 79 Abs 1 OGAW-RL iVm Art 8 VO (EU) 583/2010 ergibt.

Informationen zu *Alternative Performance Measures* sind in den Prospekt aufzunehmen (oder nachzutragen), sofern sie bestimmten Investoren bekanntgegeben werden (ESMA, Q&A²⁵ Nr 100).

III. Erläuterungen

A. Anwendungsbereich

Jede Art von Werbung für Wertpapiere oder Veranlagungen, die **öffentlich angeboten** oder für die eine **Zulassung** zum Handel an einem geregelten Markt erfolgt, unterliegt den in § 4 Abs 2–5 vorgesehenen Grundsätzen.

§ 4 Abs 2–4 und 5 Satz 2 gelten nur für die Fälle, in denen der Emittent, der Anbieter oder Zulassungsantragsteller der **Prospektpflicht** unterliegen. § 4 Abs 5 Satz 1 gilt nur bei Angeboten, die nach § 3 von der Prospektpflicht ausgenommen sind.

Marketingmitteilungen gem § 41 WAG sind von Werbungen zu unterscheiden und wenden sich an unterschiedliche Adressaten (Wertpapierdienstleister vs Anbieter/Emittent).

B. Von § 4 erfasste Werbung

- 13** Das KMG selbst sieht keine Definition von „**Werbung**“ vor. Art 2 Z 9 ProspektVO definiert „Werbung“ als Bekanntmachungen, die sich auf ein bestimmtes öffentliches Angebot von Wertpapieren oder deren Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt beziehen; (und) darauf abzielen, die mögliche Zeichnung oder den möglichen Erwerb von Wertpapieren besonders zu fördern. Die Anwendung des § 4 setzt daher voraus, dass Ziel der Werbung die **Verkaufsförderung** von Wertpapieren oder Veranlagungen (auf die sich § 4 ebenfalls bezieht) ist. Werbemaßnahmen werden unmittelbar oder auf Veranlassung von Emittenten, Anbietern, Antragstellern für eine Zulassung oder den eine Emission begleitenden Finanzintermediären vorgenommen (*Knauder*, ZFR 2009, 96 [97]); diese Personen sind daher Adressaten des § 4.
- 14** Werbemaßnahmen können zugleich **öffentliche Angebote** iSd § 1 Abs 1 Z 1 sein. Dafür muss sich die Werbung allerdings als Angebot bzw als Aufforderung zur Angebotslegung darstellen (*Gancz*, ÖBA 1992, 264 [265]). Für die Qualifikation einer Maßnahme als Werbung ist dies jedoch nicht entscheidend. Wesentlich ist vielmehr die Bezugnahme auf ein laufendes oder zukünftiges öffentliches Angebot von Wertpapieren bzw deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt.
- 15** § 4 erfasst grundsätzlich nur **in Österreich** vorgenommene Werbemaßnahmen für **Wertpapiere** oder **Veranlagungen**, die öffentlich angeboten oder deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt wird. Bei Emissionen im gesamten deutschsprachigen Raum wird eine länderweise Abgrenzung jedoch nur schwer zu bewerkstelligen sein. Der Bezug auf das öffentliche Angebot muss dabei immer erkennbar sein (VwGH 10. 9. 2010, 2009/17/0143).
- 16** Von § 4 Abs 1 kann neben einer Emission und deren Vorbereitung, die öffentliche Weiterveräußerung durch einen **Ersterwerber** (Großanleger) oder die **Wiederveräußerung** von eigenen Aktien erfasst sein, sofern bei diesen Veräußerungsvorgängen die Voraussetzungen für ein öffentliches Angebot vorliegen (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08p). Wurde das öffentliche Angebot bereits beendet oder liegt ein solches nicht vor, erfasst § 4 den Handel am Sekundärmarkt nicht (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08p unter Verweis auf *Zib* in *Zib/Russ/*

Lorenz § 4 Rz 9 und Oppitz, GesRZ 2008, 93 [94ff]; UVS Wien 18. 10. 2010, 06/FM/46/1033/2010).

Art 34 ProspektVO aF enthielt eine beispielhafte Aufzählung verschiedener Arten von Medien über die Werbung erfolgen kann. Dies umfasste beispielsweise die Präsentation von schriftlichen Materialien (zB Anzeigen in Printmedien, Präsentation, Broschüren), Postwurfsendungen, Telefonanrufe (allerdings Verbot des Cold Calling) sowie alle Formen der elektronischen Kommunikation. Durch die **DelVO 2016/301** wurde der Katalog der Medien für Werbemaßnahmen ersatzlos gestrichen; eine inhaltliche Änderung ist damit jedoch nicht verbunden. 17

C. Rahmenbedingungen für Werbung

Werbemaßnahmen sind schon vor **Prospektveröffentlichung** zulässig; vgl Stellungnahme der Kommission, KOM(2003)432 endg 4; Gemeinsamer Standpunkt (EG) 25/2003, ABl C 2003/125, 54. Dies ergibt sich zum einen aus § 4 Abs 2, wonach in Werbeanzeigen darauf hinzuweisen ist, wo ein Prospekt veröffentlicht wurde oder wo er zur Veröffentlichung ansteht und zum anderen aus § 4 Abs 3 Satz 3 (Übereinstimmung von Werbeanzeigen und Prospekthinhalt). 18

Eine Werbung für nicht der Prospektspflicht unterliegende Wertpapiere hat einen ausdrücklichen Hinweis darauf zu enthalten (Art 11 Abs 4 DelVO 2016/301). 19

Der **Hinweis** auf den **Prospekt** bzw auf nach § 6 zu veröffentlichende ergänzende oder ändernde Angaben bei der Werbung selbst soll das anlagensuchende Publikum auf diese Informationsmöglichkeit aufmerksam machen. Die Hinweispflicht gilt auch für alle Arten der elektronischen Kommunikation (zB E-Mail, SMS), da es sich hier um Anzeigen handelt. Eine Werbung ohne Prospekthinweis ist nur in den Fällen zulässig, die sich nicht als Präsentation einer oder mehrerer konkreter Emissionen darstellen (ErläutRV 147 BlgNR 18. GP, Zu § 4). In den Prospekthinweis ist entweder der direkt zum Prospekt führende Link oder – falls dies technisch nicht möglich ist – der exakte Navigationspfad aufzunehmen (FMA, Rundschreiben Rz 30). 20

Die Werbemaßnahmen müssen sich spezifisch auf die Wertpapiere beziehen, **allgemeine Emittentenwerbung** wird von § 4 nicht erfasst. Es ist aber nicht erforderlich, dass die Werbemaßnahme die 21

Qualität eines öffentlichen Angebots erreicht. IdS kann Werbung ein öffentliches Angebot sein, dies muss aber nicht der Fall sein – siehe dazu die Kommentierung zu § 1 Rz 3 ff und *Zib* in *Zib/Russ/Lorenz* § 4 Rz 7 mit Beispielen. Dennoch muss sich aus den Werbemaßnahmen unzweifelhaft ergeben, welche Wertpapiere oder Veranlagungen welches Emittenten beworben werden.

- 22 § 4 erfasst nur Werbung für ein **aktuelles Angebot** oder eine **bevorstehende Börsenzulassung**. Ein bereits beendetes Angebot wird damit nicht geregelt (*Oppitz*, GesRZ 2008, 93), scheidet aber auch schon aufgrund mangelnder Zeichnungsmöglichkeit aus dem Begriff der Werbung aus (vgl Art 2 Z 9 ProspektVO). Dabei kommt es ebensowenig wie bei der Prospektpflicht nach § 2 darauf an, ob Wertpapiere bereits einmal Gegenstand eines öffentlichen Angebots oder einer Börsenzulassung waren.
- 23 Die Veröffentlichung von *Tombstones* über bereits erfolgte Emissionen ist auch ohne Hinweis auf einen veröffentlichten Prospekt möglich, da zum Zeitpunkt der Veröffentlichung die Emission regelmäßig bereits abgeschlossen ist (*Oppitz*, GesRZ 2008, 93 [96]).
- 24 Zu einer Darstellung von Vorgaben für Werbungen aus dem WAG, § 107 TKG und dem UWG siehe auf *Zib* in *Zib/Russ/Lorenz* § 4 Rz 14 ff.

D. Beurteilungskriterien für Werbung

- 25 Werbeanzeigen müssen für den Anleger klar **erkennbar** sein. Die darin enthaltenen Angaben müssen jedenfalls **richtig** und **nicht irreführend** sein sowie nicht in Widerspruch zu den Prospektangaben (Prospekt in der Fassung allfälliger Nachträge) stehen. Dieses Gebot wird in § 4 Abs 4 nochmals konkretisiert, erfährt aber dadurch keine inhaltliche Erweiterung. Es ist zwar nicht erforderlich, dass in einer Werbung auf alle im Prospekt genannten Risiken hingewiesen wird. Werden allerdings Chancen und Vorteile in mehrseitigen Werbebroschüren beschrieben, dann ist in räumlicher und sachlicher Nähe zu den davon betroffenen Aussagen die erforderliche Risikoinformation aufzunehmen (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08p, Punkt 4.1.5). Werden dagegen bestimmte Produkteigenschaften ohne besondere Hervorhebung der Vorteile sachlich korrekt dargestellt, so muss nur dann über die damit verbundenen Nachteile informiert werden, wenn die Kenntnis davon für sich allein einen Einfluss auf die Entscheidung eines

durchschnittlichen Werbeadressaten hätte (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08p, Punkt 4.4.2[a]). Dabei ist zu berücksichtigen, dass Werbung nicht den gesamten Prospektinhalt abbilden kann.

Das Verbot unrichtiger oder irreführender Werbung ergibt sich schon aus dem allgemeinen **Lauterkeitsrecht** und ist auch nach diesem zu prüfen (*Zib in Zib/Russ/Lorenz* § 4 Rz 12; OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08p mwN zur RL-UGP). Werbemaßnahmen dürfen auch nicht im Widerspruch zu den Prospektangaben stehen, woraus folgen soll, dass eine Werbeanzeige auch dann irreführend sein kann, wenn kein formaler Widerspruch zu den Angaben im Prospekt vorliegt (zB Verschweigen von Risikohinweisen). Das Irreführungsverbot geht daher weiter als das Verbot des Widerspruchs zu Prospektangaben. **26**

Die Irreführungseignung wird auch nicht durch den gem § 4 Abs 2 vorgesehenen Hinweis auf den Prospekt ausgeschlossen, sodass es insofern auch nicht zu einer Korrektur von Werbeaussagen durch den Prospektinhalt kommt. **27**

Bei der Prüfung wird auf die **objektive Irreführungseignung** abgestellt; es kommt also nicht darauf an, ob bereits ein Anleger konkret in die Irre geführt wurde (*Brandl/Klausberger*, Anm zu VwGH 24. 3. 2014, 2010/17/0071, ZFR 2014, 318 [320] mwN; OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08p – die konkrete Irreführung ist für die schadenersatzrechtliche Beurteilung relevant; unklar bleibt, warum die FMA für die Irreführungseignung und die Unrichtigkeit einen subjektiven Empfängerhorizont [welchen?] heranziehen will, FMA, Rundschreiben Rz 41). **28**

Wegen der Bedeutung von Anlageentscheidungen kann eine **höhere situationsbedingte Aufmerksamkeit** erwartet werden als bei Geschäften mit vergleichsweise geringerer Tragweite; dem Anleger sollen allerdings weder Rechtskenntnisse noch eine vertiefte Einsicht in wirtschaftliche Zusammenhänge unterstellt werden (VwGH 24. 3. 2014, 2010/17/0071). Ebenfalls nach Art 6 RL-UGP ist Werbung am Maßstab eines **Durchschnittsverbraucher** zu prüfen. Jedenfalls ist als Maßstab nicht der flüchtige Anleger heranzuziehen (vgl *Krejci*, ÖJZ 2010, 58 [62]; *Brandl/Klausberger*, Anm zu VwGH 24. 3. 2014, 2010/17/0071, ZFR 2014, 318 [320]). Bei sich an verschiedene, nach objektiven Merkmalen spezifizierbare Gruppen richtender Werbung hat eine **gruppenspezifische Prüfung** stattzufinden; ein Verbot ist in **29**

inem solchen Fall schon dann gerechtfertigt, wenn die beanstandete Geschäftspraktik geeignet ist, ein durchschnittliches Mitglied auch nur einer dieser Gruppen in die Irre zu führen und so zu einer geschäftlichen Entscheidung zu veranlassen, die diese (fiktive) Person sonst nicht getroffen hätte (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08 p, Punkt 3.2; zust *Knauder*, ZFR 2009, 137 [138]; *Eilmansberger/Rüffler*, RdW 2010, 319; aA *Koppensteiner*, RdW 2010, 132; *Krejci*, ÖJZ 2010, 58 [61] für eine Orientierung am informierten, aufmerksamen und verständigen Durchschnittsverbraucher). *Eilmansberger/Rüffler* (RdW 2010, 319) begründen dies mit einem Verweis auf Art 5 Abs 2 und 3 RL-UGP sowie § 1 Abs 1 Z 2 und § 1 Abs 2 Satz 1 UWG, wonach es jeweils auf das durchschnittliche Mitglied der von der Werbemaßnahme jeweils angesprochenen Verkehrskreise ankomme, also auf die jeweilige von der Werbemaßnahme angesprochene Zielgruppe.

- 30 Die Irreführungseignung von Werbeanzeigen ist nach dem **Gesamteindruck** zu beurteilen, der allerdings nicht gleichbedeutend mit dem Gesamtinhalt ist (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08 p mwN; VwGH 24. 3. 2014, 2010/17/0071). Der Gesamteindruck kann allerdings durch blickfangartige Herausstellung einzelner Teile der Ankündigung entscheidend geprägt werden, die dann wiederum für sich nicht irreführend sein dürfen (RIS-Justiz RS0078542). Hier wäre dann wiederum ein ausreichend deutlich aufklärender Hinweis erforderlich, der so gestaltet ist, dass ihn ein Durchschnittsverbraucher im Gesamtzusammenhang der Werbung nicht nur wahrnimmt, sondern auch als ernst gemeint auffasst (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08 p mwN).
- 31 Es ist unzulässig, den Gesamteindruck der „*Werbeankündigung in subtiler und spitzfindiger Weise zu zergliedern, um eine Passage aus dem Zusammenhang zu reißen, die isoliert betrachtet irreführend sein könnte*“ (*Brandl/Klausberger*, Anm zu VwGH 24. 3. 2014, 2010/17/0071, ZFR 2014, 318 [320]). Dennoch ist darauf zu achten, dass **Risikoinformationen** in mehrseitigen Werbebroschüren in räumlicher und sachlicher Nähe zu den davon betroffenen positiven Aussagen stehen. Es gibt aber keine Verpflichtung, sämtliche der in einem Prospekt ausgewiesenen Risiken in eine Werbebroschüre zu übernehmen (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08 p).
- 32 Werbeaussagen sind im Einzelfall darauf zu prüfen, wie ein durchschnittlicher Verbraucher, der eine dem Erwerb angemessene Auf-

merksamkeit aufwendet, die Werbeaussagen verstehen würde, ob dieses Verständnis den Tatsachen entspricht und ob eine unrichtige Angabe geeignet ist, den Anleger zu einer Entscheidung zu veranlassen, die er sonst nicht getroffen hätte (OGH 20. 1. 2009, 4 Ob 188/08p; *Knauder*, ZFR 2009, 137 [139] mwN). Dabei handelt es sich um eine beweiserhebliche Rechtsfrage, wenn für die Beurteilung die Erfahrungen des täglichen Lebens ausreichen (OGH 8. 4. 2008, 4 Ob 42/08t; OGH 17. 1. 1995, 4 Ob 9/95), es sei denn, ein Fachpublikum wird angesprochen (OGH 17. 6. 1986, 4 Ob 356/86).

Als kritisch werden von der *FMA* insb Werbungen zu **Garantie** und **Kapitalschutz** und für **komplexe Produkte** gesehen (Rundschreiben Rz 42f). In diesen Fällen ist darauf zu achten, dass Aussagen so formuliert werden, dass ein Anleger dadurch nicht in die Irre geführt werden kann – dies bedeutet eine genaue Beschreibung des Garanten und der Garantie oder von Bedingungen, die auf eine Zinsenregelung anwendbar sein sollen. 33

Weiters wird es als irreführend gesehen, wenn der Werbende den Eindruck erweckt, dass die **Aufsichtsbehörde** das Wertpapier oder die Veranlagung **genehmigt** oder **empfohlen** hat (*FMA*, Rundschreiben Rz 44). 34

E. Hinweispflicht

In Werbeanzeigen ist darauf hinzuweisen, dass ein Prospekt samt Nachträgen veröffentlicht wurde oder zur Veröffentlichung ansteht. Darüber hinaus ist bekanntzugeben, wo die Anleger diese Dokumente erhalten können. Die Angabe einer Quelle gem § 10 Abs 3 ist ausreichend (*Zib in Zib/Russ/Lorenz* § 4 Rz 10). Schließlich sind geänderte Werbeanzeigen als solche zu kennzeichnen (Art 11 Abs 3 DelVO 2016/301). 35

F. Konformität mit dem Prospekt (§ 4 Abs 4)

Mündlich oder schriftlich verbreitete Informationen über ein öffentliches Angebot oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt müssen mit den im Prospekt und Nachträgen enthaltenen Angaben übereinstimmen. Diese Verpflichtung besteht unabhängig vom Vorliegen einer Werbung für Emittenten, Anbieter und Zulassungsantragsteller (siehe Anwendungsbereich in § 4 Abs 1 Satz 2). Das **Konformitätsgebot** ist weitgehend und erfasst einerseits sämtliche Informationen (mögen sie im Einzelfall auch nicht mündlich 36

oder schriftlich erteilt worden sein, zB Internet oder SMS) und andererseits auch Informationen, die nicht als Werbung zu qualifizieren sind (*Zib* in *Zib/Russ/Lorenz* § 4 Rz 33).

G. Gleichbehandlungspflicht nach § 4 Abs 5

- 37** Unabhängig von der Prospektpflicht eines Angebots kann ein **Informationsungleichgewicht** zwischen den angesprochenen Anlegern bzw Anlegergruppen entstehen (dazu allg *Baums/Hutter* in FS Ulmer 779 [793]). So werden beispielsweise Analystenstudien erstellt, die qualifizierten Anlegern vorweg zur Verfügung gestellt werden (*selective disclosure*, *Ekkenga*, BB 2005, 561 [562]).
- 38** Voraussetzung für die Anwendbarkeit von § 4 Abs 5 ist ein **öffentliches Angebot**, das aufgrund eines der Tatbestände gem § 3 Abs 1 von der Prospektpflicht ausgenommen ist. Wesentliche Informationen des Emittenten oder des Anbieters, die sich an qualifizierte Anleger oder besondere Anlegergruppen richten, einschließlich Informationen, die im Verlauf von Veranstaltungen betreffend Angebote von Wertpapieren mitgeteilt werden, sind allen **qualifizierten Anlegern** bzw allen **besonderen Anlegergruppen**, an die sich das Angebot ausschließlich richtet, mitzuteilen.
- 39** Muss ein Prospekt veröffentlicht werden, so sind solche Informationen in den Prospekt oder in einen Nachtrag (ändernde oder ergänzende Angaben) zum Prospekt gem § 6 Abs 1 aufzunehmen. Diese Aufnahmeverpflichtung erstreckt sich auf wesentliche Angaben, die aufgrund § 7 Abs 1, aber nicht aufgrund der ProspektVO gefordert sind (*Zib* in *Zib/Russ/Lorenz* § 4 Rz 37 und 40). Die Definition wesentlicher Informationen orientiert sich an den inhaltlichen Anforderungen an Prospekte gem ProspektVO bzw aus der Bezugnahme auf § 6 (Nachtrag). Dabei ist zwischen erläuternden Informationen und zusätzlichen Informationen zu differenzieren: Nicht jedes Rechenbeispiel bzw jede Verdeutlichung von Zahlen führt automatisch zu einer Informations- oder Nachtragspflicht gem § 4 Abs 5.
- 40** Der Emittent bzw Anbieter hat der Mitteilungspflicht gem § 4 Abs 5 **umgehend** nachzukommen. Die zusätzlichen Information müssen die Anleger bzw Anlegergruppen erreichen; wie dies erfolgt, bleibt dem Emittenten bzw Anbieter überlassen; vgl Gemeinsamer Standpunkt (EG) 25/2003, ABl C 2003/125, 54.

Für Zwecke einer Risikobeschränkung wird sich die Vereinbarung einer *quiet period* empfehlen, innerhalb derer der Emittent keine Informationen außerhalb des Prospektes weitergeben darf (*Schlitt/Singhof/Schäfer*, BKR 2005, 251 [258]). 41

H. Kontrolle der FMA (§ 4 Abs 6)

Das in § 4 Abs 6 verankerte Kontrollrecht der FMA über Werbungen dient der **Kapitalmarktaufsicht**. Diese Kontrolle kann auch hinsichtlich EU-Emittenten ausgeübt werden (vgl auch *Zib* in *Zib/Russ/Lorenz* § 4 Rz 46). 42

Das Fehlen der Bezugnahme auf **Veranlagungen** dürfte ein Redaktionsversehen sein, sodass Veranlagungen von § 4 Abs 6 ebenso erfasst werden. 43

Die Billigungsbehörde trifft ohne Vorliegen eines begründeten Verdachtes **keine** Verpflichtung zur **aktiven Nachforschung**, ob die Werbegrundsätze eingehalten wurden (ErläutRV 147 BlgNR 22. GP, Zu § 4). Ein Verdacht liegt etwa dann vor, wenn ein Anleger konkrete Hinweise liefert oder wenn in einer der Billigungsbehörde zur Kenntnis gelangten Werbung der Hinweis gem § 4 Abs 2 fehlt. Die FMA ist im Billigungsverfahren befugt, die Werbung für jeweils höchstens zehn aufeinander folgende Bankarbeitstage zu untersagen oder auszusetzen, wenn hinreichende Gründe für die Annahme bestehen, dass gegen das KMG, insb gegen § 5, verstoßen wird (§ 8a Abs 2 Z 5). Während des Fristenlaufs sind auch Werbemaßnahmen an Wochenenden untersagt. 44

I. Haftung für Werbungen

§ 4 qualifiziert sich als Schutzgesetz, dessen Verletzung Schadenersatz gem §§ 1295, 1311 ABGB begründen kann (*Knauder*, ZFR 2009, 137 [141] mwN). Bei fehlerhaften Werbemaßnahmen kann eine allgemeine zivilrechtliche Haftung greifen (siehe dazu ausf § 11 Rz 17 ff). Im Übrigen führt der Verweis auf einen Prospekt im Rahmen einer Werbemaßnahme nicht zu einer Ergänzung der Werbung um Prospektinhalte (vgl OGH 22. 9. 2010, 8 Ob 25/10z). 45

Gegen § 4 verstoßende Werbung für öffentliche Angebote ist nach § 16 Z 3 strafbar; davon sind Verstöße gegen die informationelle Gleichbehandlung bei prospektbefreiten öffentlichen Angeboten 46