

VERNEHMLASSUNGSBERICHT
DER REGIERUNG
BETREFFEND
DIE TEILREVISION DES WERTPAPIERPROSPEKTGESETZES (WPPG)
UND DES OFFENLEGUNGSGESETZES (OFFG)

Ressort Finanzen

Vernehmlassungsfrist: 18. November 2011

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Zusammenfassung	4
Zuständiges Ressort	4
Betroffene Amtsstellen	4
1. Ausgangslage	5
2. Anlass / Notwendigkeit der Vorlage / Begründung der Vorlage	8
3. Schwerpunkte der Vorlage	9
4. Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln	10
4.1 Allgemeines	10
4.2 Wertpapierprospektgesetz	12
4.3 Offenlegungsgesetz	24
5. Verfassungsmässigkeit / Rechtliches	25
6. Regierungsvorlage	27
6.1 Abänderung des Wertpapierprospektgesetzes	27
6.2 Abänderung des Offenlegungsgesetzes	41

Beilage:

- Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (ABl. 327 vom 11.12.2010, S. 1 ff.)
- TOC

ZUSAMMENFASSUNG

Die Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, folgt im Wesentlichen den Grundsätzen der „Besseren Rechtssetzung“ und ist Teil einer Vereinfachungsinitiative im Rahmen des Aktionsprogramms der Europäischen Kommission zur Verringerung des Verwaltungsaufwandes innerhalb der Europäischen Union. Sie verfolgt das Ziel, die rechtliche Klarheit und Effizienz der Prospektregelungen zu verbessern und Emittenten und Finanzintermediäre verwaltungstechnisch zu entlasten. Besondere Anliegen sind ferner die Verbesserung des Anlegerschutzes und die Gewährleistung ausreichender und angemessener Informationen auch im Hinblick auf die Bedürfnisse von Kleinanlegern sowie die Anpassung der Rechtssetzungsbefugnisse der EU-Kommission an die Vorgaben des Vertrages von Lissabon vom 13. Dezember 2007.

Die Umsetzung der Richtlinie 2010/73/EU betrifft, wie die durch sie abgeänderten Richtlinien 2003/71/EG und 2004/109/EG das Wertpapierprospektgesetz (WPPG) und das Offenlegungsgesetz (OffG). Die Vorlagen versprechen auch in Liechtenstein eine Effizienzsteigerung bei Wertpapieremissionen, weil die Vorschriften verständlicher sind, die Verwaltungslasten für Emittenten und Finanzintermediäre verringert werden, die Beschäftigten der Emittenten Zugang zu einem kompletten Spektrum von Anlagemöglichkeiten erhalten und Kleinanlegern eine effektivere Analyse der Prospekte und Risiken von Wertpapieren im Vorfeld ihrer Anlageentscheidung erleichtert wird. Zusätzlich zur Richtlinienumsetzung erfolgen einzelne Anpassungen im WPPG, die aufgrund praktischer Erfahrungen im Wertpapierrecht generell als vorteilhaft angesehen werden.

ZUSTÄNDIGES RESSORT

Ressort Finanzen

BETROFFENE BEHÖRDE

Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein

Vaduz, 11. Oktober 2011

RA 2011/2489

Sehr geehrte Damen und Herren

Die Regierung gestattet sich, den interessierten Kreisen nachstehenden Vernehmlassungsbericht und nachstehende Gesetzesvorschläge betreffend die Abänderung des Wertpapierprospektgesetzes sowie die Abänderung des Offenlegungsgesetzes zu unterbreiten.

1. AUSGANGSLAGE

Liechtenstein hat die Richtlinie 2003/71/EG (Prospektrichtlinie) betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, mittels Schaffung des Wertpapierprospektgesetzes (WPPG) und die Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, durch Abänderung des Offenlegungsgesetzes (OffG) sowie der Offenlegungsverordnung (OffV), des BankenG, des PGR, des Vermögensverwaltungsgesetzes, des Investmentunternehmensgesetzes (IUG) und des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FMAG) umgesetzt. Allerdings spielen WPPG und OffG in der täglichen Aufsichtspraxis der FMA derzeit nur eine sehr eingeschränkte Rolle. Jährlich gehen durchschnittlich nur ein bis zwei Gesuche auf Billigung eines Prospektes bei der FMA ein, wobei es sich in aller Regel um geschlossene Fonds handelt. Im Hinblick auf die geplante Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternati-

ver Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) durch das Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) ist jedoch davon auszugehen, dass sich die Marktrelevanz zumindest für das WPPG signifikant erhöhen wird. Das AIFMG wird das WPPG für alle alternativen Investmentfonds (AIF) in der Weise ergänzen, dass für den öffentlichen Vertrieb eines AIF ein Prospekt nach dem WPPG vorliegen muss, der zusätzlich die geforderten spezifischen Informationen gemäss AIFM-Richtlinie enthält.

Die Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (ABl. L 327, 11. Dezember 2010, S. 1 ff.), ändert, wie der Titel schon sagt, die beiden vorgenannten Richtlinien ab. Eine Umsetzung dieser Richtlinie ins liechtensteinische Recht ist gemäss Art. 7 des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWRA) erforderlich, da sich diese Richtlinie bereits im Übernahmeverfahren in das EWRA befindet.

Nach Art. 31 der Prospektrichtlinie war die Europäische Kommission dazu verpflichtet, die Anwendung der Richtlinie fünf Jahre nach Ihrem Inkrafttreten zu überprüfen und gegebenenfalls Änderungen vorzuschlagen. Ausserdem initiierte die EU-Kommission im Januar 2007 das Aktionsprogramm zur Verringerung der Verwaltungslasten in der EU, um den Umfang der Verwaltungskosten aufgrund der EU-Rechtsvorschriften festzustellen und den Verwaltungsaufwand zu reduzieren. An der Tagung vom 8. und 9. März 2007 einigte sich der Europäische Rat darauf, den Verwaltungsaufwand für Unternehmen bis zum Jahr 2012 um 25 %

zu senken, um die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in der Union zu stärken.

Einige der in der Richtlinie 2003/71/EG vorgesehenen Pflichten wurden von der Kommission anlässlich der vorgenommenen Überprüfung als für Unternehmen mit übermässigem Aufwand verbunden eingestuft. Diesbezüglich erschien eine Lockerung des Prospektregimes in verschiedenen Bereichen angesagt. Gleichzeitig erschien es in Anbetracht der aktuellen Finanzkrise angemessen, bestimmte Vorschriften der Prospektrichtlinie zu überarbeiten, um die Effizienz zu erhöhen und den Anlegerschutz zu verbessern. Im Hinblick auf diese Zielsetzung und gemäss den Grundsätzen der „Besseren Rechtssetzung“ führte die EU-Kommission im Herbst 2009 eine öffentliche Konsultation durch. Die Richtlinie 2010/73/EU ist das Ergebnis eines ausführlichen und kontinuierlichen Dialogs mit allen wichtigen Interessengruppen, einschliesslich Wertpapierregulierungsbehörden, Marktteilnehmern (Emittenten, Finanzintermediäre und Anleger) und Verbrauchern. Sie berücksichtigt in angemessener Weise die Feststellungen und Analysen aus den Berichten des Ausschusses der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (Wertpapierausschuss CESR, nunmehr Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA) und der Expertengruppe Europäische Wertpapiermärkte (ESME).

Die Richtlinie 2010/73/EU ist darauf ausgerichtet, die Anwendung der Prospektrichtlinie zu vereinfachen und zu verbessern, ihre Wirksamkeit zu steigern, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Union zu erhöhen und dadurch zum Abbau von Verwaltungsaufwand beizutragen sowie den Investorenschutz zu verstärken.

Im Wesentlichen handelt es sich um folgende Abänderungen:

- Lockerung der Angabepflichten für bestimmte Arten von Wertpapieremissionen (kleine Unternehmen, kleine Kreditinstitute, Bezugsrechteemissionen und staatliche Garantiegeber);

- Verbesserung von Format und Inhalt der Prospektzusammenfassung (Schlüsselinformationen);
- Präzisere Fassung der Ausnahmen von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts bei Verkauf durch Unternehmen über Finanzintermediäre („retail cascade“) sowie bei Belegschaftsaktienprogrammen;
- Aufhebung von Angabepflichten, die sich derzeit mit der Transparenzrichtlinie (Offenlegungsgesetz) überschneiden;
- Möglichkeit der Bestimmung des Herkunftsmitgliedstaats für Emittenten aller Nichtdividendenwerte;
- Anpassung der Definition des Begriffs „qualifizierte Anleger“ an die Definition des Begriffs „professionelle Kunden“ in der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID);
- Anpassung verschiedener Schwellenwerte;
- Konsumentenschutz (harmonisierte Frist für Widerrufsrecht der Investoren).

Die EU-Mitgliedstaaten haben die Richtlinie bis zum 1. Juli 2012 umzusetzen und deren Bestimmungen ab diesem Zeitpunkt nachzukommen.

2. ANLASS / NOTWENDIGKEIT DER VORLAGE / BEGRÜNDUNG DER VORLAGE

Anlass für diese Vorlage ist zum einen die Pflicht Liechtensteins, ins EWRA übernommene Richtlinien in nationales Recht zu transformieren, und zum anderen das wirtschaftliche Erfordernis, im Bereich des Wertpapierhandels effizient und wettbewerbsfähig zu sein.

Die Umsetzung der Richtlinie hat neben den Änderungen im Wertpapierprospektgesetz (WPPG) auch Abänderungen im Offenlegungsgesetz (OffG) zur Folge.

3. SCHWERPUNKTE DER VORLAGE

a) Effizienzsteigerung und Abbau von Verwaltungslasten innerhalb des Prospektregimes

Durch die verschiedenen formellen Abänderungen von Bestimmungen und insbesondere durch die angepasste Definition des „qualifizierten Anlegers“ werden die Vorschriften des WPPG verständlicher (Rechtsklarheit) und in der Weise mit anderen Finanzmarktgesetzen vereinheitlicht, dass damit eine Effizienzsteigerung verbunden ist. Durch die Abänderungen der verschiedenen Ausnahmeregelungen (Art. 2, 5, 6, 19 u. 20 WPPG) sollte ein erheblicher Abbau von Verwaltungslasten für Emittenten und Finanzintermediäre gelingen, wie eine von der Kommission vorgenommene Folgenabschätzung zu zeigen vermochte. Auch die Regierung geht davon aus, dass mit der Revision positive Effekte für Anleger, Kapital beschaffende Unternehmen – speziell KMU, Finanzintermediäre sowie Beschäftigte von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) – verbunden sind.

b) Verbesserung des Investorenschutzes

Der in Art. 3 eingeführte Begriff „Schlüsselinformationen“ ist darauf ausgerichtet, dass die Formate und insbesondere die Inhalte eines Prospektes (Art. 8 WPPG) für Investoren – besonders Retail-Investoren – leichter zugänglich und verständlich werden. Damit sollen die Anleger in konsumentenfreundlicher Art und Weise in die Lage versetzt werden, auf Basis komprimierter Information eine nachhaltige Anlageentscheidung treffen und ähnliche Investmentprodukte angemessen vergleichen zu können. Andererseits werden durch die veränderten Informationspflichten auch KMU von überbordendem Verwaltungsaufwand, der in keinem Verhältnis zum notwendigen Konsumentenschutz steht, verschont. Dies führt zu vielerlei Vereinfachungen und Kostenersparnissen. Eine weitere Stärkung des Vertrauens der Anleger wird erreicht, indem die Frist für einen Widerruf nach

Veröffentlichung eines Nachtrages zum Prospekt durch einen Anleger innerhalb des EWR auf zwei Tage harmonisiert wird (Art. 19 Abs. 4 WPPG), wobei es bei entsprechendem Hinweis den Emittenten und Anbietern freigestellt wird, diese zu verlängern.

- c) KMU-Förderung durch Anpassung von Schwellenwerten und verbesserte Ausnahmeregelung für Belegschaftsaktienprogramme

In verschiedener Hinsicht werden Schwellenwerte erhöht, die als Voraussetzung für die Prospektpflicht angesetzt sind. Dadurch werden insbesondere KMU gefördert, in dem sie von Verwaltungslasten befreit werden. Auch die Ausdehnung der Ausnahme von der Prospektpflicht auf die Belegschaftsaktienprogramme (Art. 6 WPPG) für Beschäftigte von Unternehmen, die an anderen als in der EU geregelten Märkten (Drittstaaten) notiert sind bzw. auf nicht notierte Unternehmen kommt insbesondere den KMU entgegen. Die Kommission wird berechtigt, durch delegierte Rechtsakte die verschiedenen Schwellenwerte entsprechend den technischen Entwicklungen auf den Finanzmärkten einschliesslich der Inflation anzupassen.

4. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN EINZELNEN ARTIKELN

4.1 Allgemeines

Die Richtlinie 2010/73/EU enthält an verschiedenen Stellen entsprechend den neuen Vorgaben des Vertrages von Lissabon vom 13. Dezember 2007 Delegationen an die EU-Kommission, um für die praktische Durchführung der Richtlinie notwendige Umsetzungsrechtsakte zu erlassen. Die EU-Kommission hat dazu die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) mit technischen Beratungsaufträgen betraut. Insbesondere hat die EU-Kommission gemäss der Richtlinie die Pflicht, Umsetzungsrechtsakte mit Vorschriften zum Format und

Inhalt des Basisprospektes, zum Format der Zusammenfassung sowie zum Format und Inhalt der Schlüsselinformationen als Teil der Zusammenfassung bis 1. Juli 2012 vorzulegen. Zusätzlich gilt es ein angemessenes Offenlegungsregime für einige Optionsrechte (Vorverkaufsangebote) von Aktien, für Angebote von KMU und Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung und für Angebote von Nichtdividendenwerten nach Art. 1 Abs. 2 Bst. j der Richtlinie zu erstellen. Schliesslich müssen Kriterien für die Bewertung der Gleichwertigkeit des Rechts- und Aufsichtsrahmens von Drittstaaten festgelegt werden.

In einem zweiten Teil soll die ESMA die Prospektverordnung (EG) Nr. 809/2004 überprüfen und in einem dritten Teil soll die ESMA die Kommission dabei unterstützen, eine Vergleichstabelle über die unterschiedlichen Haftungsregime in den einzelnen Mitgliedstaaten in Bezug auf die Prospektrichtlinie zu erstellen. Allfällige diesbezügliche Umsetzungsrechtsakte wären gemäss Richtlinie von der EU-Kommission in einem Zeitraum von vier Jahren ab dem 31. Dezember 2010 vorzulegen.

Sämtliche Umsetzungsrechtsakte werden rechtlich verbindlich sein und müssen auch von Liechtenstein spätestens nach der Übernahme in das EWRA, wenn sie in Form einer Richtlinie erlassen werden, umgesetzt werden. Wenn sie in Form einer Verordnung erlassen werden, wird ihnen nach formeller Übernahme in das EWRA unmittelbare Wirkung in Liechtenstein zukommen. Die Regierung hält sich vor, sobald die Umsetzungsrechtsakte bekannt sind, die Vorlagen allenfalls noch diesen Entwicklungen anzupassen, bevor sie dem Landtag zur Beschlussfassung vorgelegt werden.

In Art. 9 WPPG sind die Mindestangaben, die in den Prospekt aufzunehmen sind, so geregelt, dass auf die Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektrichtlinie) in der jeweiligen Fassung verwiesen wird. Durch den Passus „in der jeweiligen Fassung“

wurde diesbezüglich die Rechtsgrundlage für künftige Änderungen bereits geschaffen. Um anderen allfälligen Änderungen, die in Form einer Richtlinie erlassen werden, eine Rechtsgrundlage zu schaffen, wird in das WPPG neu eine allgemeine Verordnungskompetenz aufgenommen, die es der Regierung erlauben soll, auf ergänzende Regelungen flexibel reagieren zu können.

4.2 Wertpapierprospektgesetz

Zu Art. 1 Abs. 2

Es wird eine Referenz auf die umzusetzende Richtlinie 2010/73/EU vom 24. November 2010 aufgenommen.

Zu Art. 2 Abs. 2 Bst. c und h

In Bst. c wird die bisherige Obergrenze für Nichtdividendenwerte von 50 Mio. Euro auf 75 Mio. Euro im EWR erhöht. Mit dieser Erhöhung der Obergrenze werden kleine Kreditinstitute von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts weiter entlastet. Ausserdem entspricht dies besser dem gegenwärtigen Investorenverhalten. Es wird klargestellt, dass die Berechnung der Obergrenze auf EWR-weiter Basis und nicht auf einer länderweisen Basis beruht. Die Regelung dient der Umsetzung der Abänderung von Art. 1 Abs. 2 Bst. j Prospektrichtlinie.

In Bst. h wird in Umsetzung von Art. 1 Abs. 2 Bst. h Prospektrichtlinie die bisherige Obergrenze der Wertpapiere eines Angebots auf 5 Mio. Gesamtgegenwert im EWR verdoppelt. Damit wird insbesondere kleinen börsennotierten Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung entgegengekommen. Es erfolgt für sie eine Reduzierung der Offenlegungsanforderungen im Zusammenhang mit der Erstellung eines Prospekts. Die Berechnung der Obergrenze hat auch hier auf EWR-weiter Basis zu erfolgen. Durch die Erhöhung sollte es für KMU auch leichter werden, Kapital zu generieren.

Zu Art. 3 Abs. 1 Bst. g

Bisher unterschied sich die Definition des qualifizierten Anlegers in der Prospekt-richtlinie von jener des professionellen Kunden nach der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID), welche in Liechtenstein im Vermögensverwaltungsgesetz umgesetzt wurde. Dieser Unterschied verursachte mehr Verwaltungsaufwand und Kosten für Vermögensverwalter, als für Emittenten oder für den Prospekt verantwortliche Personen nach dem WPPG. Dies wiederum konnte sich für Vermögensverwalter insoweit negativ auswirken, als Emittenten nicht auf diese als Intermediäre zurückgreifen wollten, da damit Möglichkeiten des Emittenten für Private Placements ihrer Wertpapiere für einige Klassen von erfahrenen individuellen Investoren eingeschränkt wurden. Nunmehr erfolgt zum Zwecke der Rechtssicherheit und Klarheit sowie zur Wettbewerbsgleichheit für alle Finanzmarktteilnehmer eine Angleichung an die Definition in der MiFID.

Diese Anpassung dient auch dem Abbau von Verwaltungslasten und deckt alle in der MiFID genannten natürlichen und juristischen Personen ab, die beantragen, als professionelle Kunden behandelt zu werden. Dieselbe Definition findet sich auch in der Richtlinie 2011/61/EU des Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, welche derzeit in Liechtenstein durch die Schaffung des neuen Gesetzes über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) umgesetzt wird.

Da in Art. 4 Abs. 1 Bst. c Vermögensverwaltungsgesetz (VVG) der Begriff „professioneller Kunde“ nach Massgabe der Vorgaben von MiFID definiert ist, kann hier im WPPG auf diese Definition verwiesen werden. Was die geeignete Gegenpartei nach Art. 24 MiFID anlangt, wird auf Art. 25 VVG verwiesen. Der Verweis in der

Richtlinienbestimmung auf Art. 71 MiFID kann entfallen, da die entsprechende Übergangsregelung in Liechtenstein nicht umgesetzt worden ist. Obwohl die Richtlinie vom „qualifizierten Anleger“ spricht, soll hier im WPPG der Begriff „professioneller Anleger“ verwendet werden. Dies deshalb, da die Richtlinie inhaltlich auch den professionellen Anleger meint und eine Vereinheitlichung mit den bestehenden Gesetzen in Liechtenstein, wie dem VVG, dem UCITSG und dem noch zu erlassenden AIFMG stattfinden soll. Diese Gesetze und das WPPG betreffen jeweils die gleiche europäisch definierte Kundengruppe. Ausserdem bliebe der Begriff „qualifizierter Anleger“ unbesetzt für den Fall, dass künftig im AIFMG noch Sonderregelungen, wie derzeit im IUG, möglich sein würden.

Diese Bestimmung dient der Umsetzung der Abänderung von Art. 2 Abs. 1 Bst. e Prospektrichtlinie.

Zu Art. 3 Abs. 1 Bst. t

Mit dem Begriff „Schlüsselinformation“, der hier eindeutig definiert wird, wird klar, was konkret Inhalt dieser Information zu sein hat, die als Teil der Zusammenfassung auch einen Teil des Prospektes darstellt. Diese Bestimmung schützt den Verbraucher und versetzt ihn in die Lage, einen soliden Anlageentscheid treffen zu können. Der Begriff findet sich in Art. 8 Abs. 2 der Vorlage zur Abänderung des WPPG.

Zu Art. 3 Abs. 1 Bst. u

Die Definition wird neu eingeführt. Es handelt sich um kleine Kreditinstitute, die wie auch KMU entsprechend ihrer Grösse von gewissen Verwaltungserleichterungen bei den Mindestangaben, die in ein Prospekt aufzunehmen sind, profitieren sollen. Die Mindestangaben (Art. 7 Prospektrichtlinie) sind in Art. 9 WPPG, der seinerseits auf die Prospektverordnung (EG) Nr. 809/2004 verweist, genannt. Insoweit findet sich dieser Begriff ausdrücklich im WPPG nicht wieder.

Zu Art. 5 Abs. 1 Bst. a bis d, Abs. 2 und 3

Bei Bst. a wird aufgrund der Neudefinition unter Art. 3 Abs. 1 Bst. g auch hier der Begriff professioneller Anleger verwendet.

Bei Bst. b wird die Anzahl der Personen (nicht professionelle Anleger) pro Mitgliedstaat, an das sich das Wertpapierangebot richtet, von 100 auf 150 angehoben. Dies erweitert die Ausnahme von der Prospektpflicht für KMU, insbesondere auch im Fall, wenn diese Belegschaftsaktienprogramme führen. Diese Bestimmung setzt die Abänderung von Art. 3 Abs. 2 Bst. b Prospektrichtlinie um.

Bei Bst. c wird neu, entsprechend der Abänderung von Art. 3 Abs. 2 Bst. e Prospektrichtlinie der Verkaufspreis der Gesamtemission auf den gesamten EWR bezogen. Dies wird ausdrücklich zur allgemeinen Klarheit festgehalten.

Bei Bst. d, welcher sowohl Art. 3 Abs. 2 Bst. c und d der Richtlinie 2003/71/EG umsetzt, werden die jeweiligen Beträge für die Mindeststückelung der Wertpapiere und die minimale Bezahlung pro Anleger mit 100'000 Euro festgelegt. Die Verdoppelung wird als notwendig angesehen, weil in jüngster Zeit auch Kleinanleger Investitionen von über 50 000 Euro in einer einzigen Transaktion getätigt haben.

Abs. 2: Diese Bestimmung setzt die Änderung von Art. 3 Abs. 2 Unterabsatz 2 der Prospektrichtlinie um. Damit wird klargestellt, dass Intermediäre nicht verpflichtet sind, für jedes nachfolgende Angebot einen Prospekt zu erstellen, solange sie den ursprünglichen Prospekt des Emittenten nutzen können, d. h. ein gültiger Prospekt vorliegt und der Emittent oder die für die Erstellung des Prospekts verantwortliche Person dessen Verwendung in einer schriftlichen Vereinbarung zugestimmt hat. Damit wird die sogenannte „*retail cascade*“ (Verpflichtungen im Falle der Platzierung von Wertpapieren durch Finanzintermediäre an nicht professionelle Kunden) vereinfacht, insbesondere auf Märkten, auf denen Wertpa-

piere an Kleinanleger weiter veräussert werden. Es wird ausserdem klargestellt, bei wem die Verantwortung für den Prospekt - Erstellung und Nachträge - liegt, der in der „*retail cascade*“ verwendet wird. Wenn es zu keiner Zustimmungsvereinbarung zwischen dem Emittenten und dem Intermediär kommt, ist letzter zur Veröffentlichung eines Prospekts verpflichtet.

Abs. 3: Dieser Absatz kann aufgrund des neuen Absatzes 2 aufgehoben werden.

Zu Art. 6 Abs. 1 Bst. a, b und d

Bei Bst. a wird neben der Verschmelzung auch die Spaltung aufgenommen. Damit wird den europäischen Richtlinien zur Verschmelzung und Spaltung Rechnung getragen. Auch im UCITSG wird die Spaltung von Investmentgesellschaften in Analogie zur Verschmelzung geregelt (Art. 49 UCITSG). Mit dieser Bestimmung wird die Abänderung von Art. 4 Abs. 1 Bst. c Prospektrichtlinie umgesetzt.

Bei Bst. b wird die Ausnahmeregelung für das Angebot oder die Zuteilung von unentgeltlichen Aktien an vorhandene Aktieninhaber gestrichen, da Art. 5 Abs. 1 Bst. c eine grundsätzliche Befreiung von der Prospektpflicht vorsieht, wenn bei einem Angebot von Wertpapieren der Verkaufspreis der Gesamtemission 100 000 Euro nicht überschreitet. Unter diesen Anwendungsbereich fällt auch ein unentgeltliches Angebot, sodass die Ausnahmeregelung in Art. 6 Bst. b überflüssig ist. Mit dieser Bestimmung wird die Abänderung des Art. 4 Abs. 1 Bst. d Prospektrichtlinie umgesetzt.

Bei Bst. d erfolgt eine Anpassung, nachdem in der Praxis unterschiedliche Regelungen für Belegschaftsaktienprogramme zu Wettbewerbsverzerrungen führten. Belegschaftsaktienprogramme werden grundsätzlich als öffentliche Angebote angesehen, sodass Prospektpflicht bestehen würde, wenn keine Ausnahmeregelung getroffen wird. Die bisherige Ausnahmeregelung galt nicht für alle Emittenten im selben Ausmass, sondern führte zu nachteiligen Situationen für manche

Emittenten-Kategorien, so für Emittenten aus Drittstaaten, welche an den EU-regulierten Märkten nicht notiert sind, für nicht notierte EU-Unternehmen und für EU-Unternehmen mit Wertpapieren, die an den Börsen gehandelt werden. Neu erfolgt eine Ausdehnung der Ausnahmeregelung auch für ausserhalb des EWR niedergelassene Unternehmen, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt oder dem Markt eines Drittstaats zugelassen sind. Als Bedingung wird nämlich nur mehr vorgesehen, dass das Unternehmen seine Hauptverwaltung oder seinen Sitz innerhalb des EWR haben muss und ein Dokument mit Angaben zu den Wertpapieren und zu Einzelheiten des Angebots verfügbar ist. Ein Unternehmen, das in einem Drittstaat niedergelassen ist, hat die in Anhang 1 aufgeführten Bedingungen für die Befreiung zu erfüllen. Die Regelung dient sowohl der Klarheit, dem Abbau von Verwaltungslasten sowie der Förderung von gleichberechtigten Belegschaftsaktienprogrammen und setzt die Abänderung von Art. 4 Abs. 1 Bst. e sowie im Anhang 1 die neuen Unterabsätze zu Bst. e der Prospektrichtlinie um.

Zu Art. 6 Abs. 2 Bst. c

Bei Bst. c wird neben der Verschmelzung analog zu Abs. 1 Bst. a auch die Spaltung aufgenommen. Die Bestimmung dient der Umsetzung der Abänderung von Art. 4 Abs. 2 Bst. d Prospektrichtlinie.

Zu Art. 7 Abs. 5

In Umsetzung der Abänderung von Art. 5 Abs. 3 Prospektrichtlinie, wo der Vorbehalt zu Abs. 4 der Richtlinie (umgesetzt in Art. 11 WPPG) gestrichen wird, ist Abs. 5 aufzuheben. Auch der Basisprospekt kann neu entweder als einziges Dokument oder in mehreren Einzeldokumenten erstellt werden .

Zu Art. 8 Abs. 2 Einleitung und Abs. 3

In Abs. 2 wird der neue Begriff der Schlüsselinformation, welcher in Art. 3 aufgenommen wird, eingeführt und ersetzt den bisherigen undefinierten und unklaren

Begriff der „wesentlichen Merkmale“. Neu wird beim Format und Inhalt der Schlüsselinformationen insbesondere auch auf die Vergleichbarkeit der Zusammenfassungen ähnlicher Wertpapiere Wert gelegt. Die Informationen sollen ausserdem einfach und dennoch umfassend für den angesprochenen Investor sein, um diesen in seiner Entscheidung zu unterstützen. Diese Information ist weiterhin auf die wesentlichen Aspekte zu konzentrieren, ohne dass es eine vorgeschriebene Umfangsbegrenzung gibt.

In Abs. 3 wird die Obergrenze der Mindeststückelung von Nichtdividendenwerten, ab der keine Zusammenfassung erstellt werden muss, von 50 000 Euro auf 100 000 Euro angehoben. Diese Bestimmung dient auch dem Abbau von Verwaltungslasten ohne nachteilige Wirkung auf den Anlegerschutz.

Diese Bestimmungen setzten die Abänderung von Art. 5 Abs. 2 der Prospektrichtlinie um.

Zu Art. 9

Obwohl dieser Artikel im Zuge dieser Revision keine Abänderung erfährt, wird zur Klarstellung folgendes festgehalten: Diese Bestimmung diene der Umsetzung des bisherigen Art. 7 Prospektrichtlinie, wobei man sich dabei auf den Verweis auf die Prospektverordnung (EG) Nr. 809/2004, welche den Inhalt von Prospekten im Detail regelt, begnügte, ohne dass Art. 7 Prospektrichtlinie im Detail umgesetzt worden wäre. Mit der Richtlinie 2010/73/EU wird Art. 7 abgeändert. Die Regierung sieht diese Abänderung mit dem geltenden Art. 9 WPPG abgedeckt, sodass diese Bestimmung unverändert weiter gelten kann. Wie bereits unter Punkt 4.1 erwähnt, ist davon auszugehen, dass es zu einer Anpassung der Prospektverordnung kommen wird. Diese wird wieder unmittelbare Geltung für Liechtenstein haben. In Art. 9 WPPG wird, vorausschauend auf solche Anpassungen, ausdrücklich auf die Prospektverordnung in der jeweils geltenden Fassung verwiesen. Ausserdem kann an dieser Stelle noch darauf hingewiesen werden,

dass delegierte Rechtsakte der Kommission auf Standards im Bereich der Finanz- und der Nichtfinanzinformationen beruhen, die von den internationalen Organisationen der Wertpapieraufsichtsbehörden, insbesondere der IOSCO und ESMA ausgearbeitet werden. Liechtenstein ist mittlerweile Mitglied in IOSCO und nimmt an den Sitzungen der ESMA als Beobachter teil, sodass in diesem Sinne eine gewisse Mitgestaltungsmöglichkeit und jedenfalls Informationseinbindung besteht.

Zu Art. 10 Abs. 5

In Umsetzung der Änderung von Art. 19 Abs. 4 Prospektrichtlinie wird der Betrag der Mindeststückelung von Nichtdividendenwerten auf 100 000 Euro erhöht.

Zu Art. 11 Abs. 3

Es erfolgt eine Anpassung dahingehend, dass die endgültigen Bedingungen nicht nur zu veröffentlichen und bei der FMA zu hinterlegen sind, sondern auch den zuständigen Behörden des oder der Aufnahmemitgliedstaaten mitzuteilen sind. Ausserdem wird klargestellt, dass die endgültigen Bedingungen nur Angaben enthalten, die die Wertpapierbeschreibung betreffen und nicht der Ergänzung des Basisprospekts dienen. Damit wird eine umfassende Information sichergestellt.

Die Bestimmung setzt die Änderung von Art. 5 Abs. 4 Unterabsatz 3 Prospektrichtlinie um.

Zu Art. 12 Abs. 2

Es erfolgt hier eine formelle Abänderung, die der besseren Verständlichkeit der Regelung dient, womit Art. 12 Abs. 2 Prospektrichtlinie umgesetzt wird.

Zu Art. 13 Abs. 1

Hier wird neu nur noch auf die Richtlinie 2004/109/EG Bezug genommen, da die die Richtlinie 2001/34/EG bereits durch die Richtlinie 2003/71/EG abgeändert wurde.

Zu Art. 14 Abs. 5

In Umsetzung des neuen Art. 8 Abs. 3a Prospektrichtlinie wird geregelt, dass im Falle, dass das Land Liechtenstein als Garantiegeber auftritt, Angaben über den Garantiegeber im Prospekt entfallen können, da in diesem Fall von der Solidität des Garantiegebers ausgegangen werden kann und die Öffentlichkeit an sich über konstanten Zugang zu Informationen über die Solvabilität und den wirtschaftlichen Stand (Finanzhaushalt) des Landes verfügt. Die Regelung dient somit auch der Verwaltungsvereinfachung.

Zu Art. 17 Abs. 3 Bst. c

Hier erfolgt eine leichte Umformulierung zum Zwecke der Klarstellung. Es wird die Änderung von Art. 14 Abs. 2 Unterabsatz 1 Bst. c Prospektrichtlinie umgesetzt.

Zu Art. 18 Abs. 1 und 4

In Abs. 1 wird der Beginn der Gültigkeitsdauer eines Prospektes neu nicht mit der Veröffentlichung, sondern mit der Billigung des Prospektes festgelegt.

In Abs. 4 wird präzisiert, dass ein hinterlegtes Registrierungsformular, um zusammen mit der Wertpapierbeschreibung und der Zusammenfassung als gültiger Prospekt angesehen werden zu können, nach Art. 12 Abs. 2 oder Art. 19 aktualisiert sein muss.

Zu Art. 19 Abs. 1 und 4

Abs. 1 erfährt im Sinne des verbesserten Anlegerschutzes geringfügige Anpassungen in sprachlicher Hinsicht. So wird der Begriff „Beurteilung“ der Wertpapie-

re durch „Bewertung“ der Wertpapiere ersetzt und ausdrücklich klar gestellt, dass die Pflicht zu einem Nachtrag zum Prospekt entweder beim endgültigen Schluss des öffentlichen Angebotes oder bei der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt endet, was immer zuerst passiert. Bisher konnte es zu Auslegungsschwierigkeiten kommen in Fällen, in denen die angebotenen Wertpapiere gleichzeitig an einem regulierten Markt zugelassen waren. Das Verhältnis zwischen dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebotes und der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt verlangte eine Klarstellung, ob die Pflicht zu einem Nachtrag zum Prospekt dann endet, wenn die Eröffnung des Handels am geregelten Markt beginnt, unabhängig davon, ob das öffentliche Angebot bereits endgültig geschlossen war. Durch die Klarstellung wird eine wesentliche Vereinfachung und mehr Rechtssicherheit erlangt.

Abs. 4 sieht einerseits eine Widerrufsfrist für Anleger vor, welche neu EU-weit auf zwei Tage harmonisiert wird. Zuvor musste die Frist mindestens zwei Tage bis nach der Veröffentlichung des Nachtrages dauern, was zu unterschiedlichen nationalen Regelungen führte. Diese unterschiedlichen Regelungen wirkten sich insbesondere bei grenzüberschreitenden Angeboten negativ aus, da unklar war, ob die Frist des Herkunftsmitgliedstaates oder jene des anderen Mitgliedstaates zur Anwendung gelangen sollte. Durch die Harmonisierung wird diese Problematik beseitigt. In Liechtenstein hat man sich bereits bisher für eine zweitägige Widerrufsfrist entschieden, sodass diesbezüglich kein Anpassungsbedarf besteht. Andererseits erfolgen an der bisherigen Bestimmung kleinere Klarstellungen und neu wird das Recht des Emittenten oder Anbieters eingeführt, die Frist zu verlängern. Diese Flexibilität ist insbesondere für die Emittenten oder Anbieter von Vorteil, die sich in Mitgliedstaaten mit traditionell längerer Frist befinden, da sie nun die Verlängerung freiwillig über die zwei Tage hinaus verlängern können. Die Frist ist in jedem Fall im Zusammenhang mit der Belehrung über das Widerrufsrecht im Nachtrag anzugeben. Diese Anpassungen erfolgen ebenfalls aus Grün-

den des Anlegerschutzes, des Vertrauens der Verbraucher, des Abbaus der Verwaltungslasten, der Klarheit und Wirksamkeit der Bestimmung.

Die Bestimmung dient der Umsetzung von der Abänderung von Art. 16 der Prospektrichtlinie.

Zu Art. 20

Diese Bestimmung wird ersatzlos gestrichen, weil sich diese Offenlegungsanfordernisse als besonders schwerfällig erwiesen und zur Überschneidung mit den Transparenzpflichten führten. Damit kann ebenfalls ein Abbau des Verwaltungsaufwandes erreicht werden, indem nicht zweimal (einmal unter dem OffG und einmal unter dem WPPG) dieselbe Verpflichtung erfüllt werden muss. Gleichzeitig dient sie auch der Stärkung des Vertrauens der Verbraucher.

Hier wird die Streichung von Art. 10 der Prospektrichtlinie umgesetzt.

Zu Art. 21 Abs. 2

Entsprechend der Definitionsanpassung an die MiFID wird der Begriff qualifizierter Anleger durch professioneller Anleger ersetzt.

Zu Art 23 Abs. 6

Dieser Artikel bringt eine Erleichterung für die Emittenten oder die für die Prospekterstellung zuständigen Personen insoweit, als auch sie von der FMA gleichzeitig mit den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaates über die Bescheinigung über die Billigung des Prospekts informiert werden. Es werden somit Unsicherheiten bei den Emittenten oder Anbietern vermieden. Damit verbunden sind Kostenersparnisse und eine Risikominderung in der Weise, als die Emittenten Sicherheit haben, dass die Prospekte rechtlich in Ordnung sind, falls diese bei öffentlichen Angeboten in Mitgliedstaaten bereits verwendet werden, obwohl vielleicht der EU-Pass infolge eines Fehlers der zuständigen Herkunftsmitgliedstaatsbehörde erteilt wurde.

Diese Bestimmung setzt die Änderung von Art. 18 Abs. 1 Prospektrichtlinie um.

Zu Art. 29a

Diese Bestimmung ist nicht Teil der Richtlinienumsetzung, sondern dient einem Anliegen der Praxis. Im Zusammenhang mit dem UCITSG wurde festgestellt, dass durch den sogenannten „*template approach*“ wesentliche Verfahrensverbesserungen erzielt werden können. Diese Möglichkeit soll für das WPPG eröffnet werden.

Zu Art. 30a

Auch die Aufnahme dieser Bestimmung erfolgt nicht aufgrund der Richtlinienumsetzung, sondern um zu verhindern, dass die FMA oder das Land Liechtenstein im Falle von Schadenersatzforderungen wegen fehlerhafter Aufsichtsmaßnahmen oder Untätigkeit einer unbeschränkten Haftung unterliegen und damit einem enormen Finanzrisiko ausgesetzt sein könnten.

Zu Kapitel VII Überschrift

Der Teil „Liste der qualifizierten Anleger;“ kann gestrichen werden, weil Art. 36 aufgehoben wird.

Zu Art 36

Diese Bestimmung wird im Zuge der Umsetzung der Streichung von Art. 2 Abs. 2 und 3 Prospektrichtlinie und aufgrund der Angleichung der Definition des qualifizierten Anlegers im WPPG an diejenige von MiFID aufgehoben.

Zu Art. 38 Abs. 4

Es wird die Schlüsselinformation in die Haftungsbestimmung aufgenommen. Eine Haftung besteht neu auch dann, wenn die Zusammenfassung nicht die Schlüsselinformationen vermittelt, die den Anlegern bei ihrer Anlageentscheid behilflich sein sollen. Ausserdem wird verlangt, dass die Zusammenfassung ausdrücklich über einen entsprechenden Warnhinweis ausdrücklich verfügt.

Mit dieser Bestimmung wird die Änderung von Art. 6 Abs. 2 Prospektrichtlinie umgesetzt. Die EU-Kommission hat ESMA beauftragt, eine Stellungnahme zu einem künftigen harmonisierten Haftungsregime abzugeben.

Zu Art. 43 Abs. 1

In Anlehnung an einen angehobenen Strafsatz im UCITSG sowie unter Berücksichtigung der allgemeinen Aufsichtserfahrung wird auch hier eine Erhöhung der von der FMA zu verhängenden Busse bei Übertretungen von 100 000 auf 200 000 Franken vorgenommen.

Zu Art. 46a

Wie unter Punkt 4.1 letzter Absatz ausgeführt, wird, um auf künftige EU-Umsetzungsrechtsakte flexibel reagieren zu können, eine allgemeine Verordnungskompetenz für die Regierung aufgenommen.

Zu II. Inkrafttreten

Die Revision soll am 1. August 2012, d. h. praktisch zeitgleich wie in den EU-Mitgliedstaaten gelten. Dies ist insbesondere aus Gründen der Nutzbarkeit des EU-Passes erforderlich.

Anhang 1

Darin werden die Bedingungen für die Befreiung nach Art. 6 Abs. 1 Bst. d für in Drittstaaten niedergelassene Unternehmen aufgeführt.

4.3 Offenlegungsgesetz

Zu Art. 7 Abs. 1 Bst. b

Es erfolgt eine Anpassung des Betrages der Mindeststückelung auf 100 000 Euro sowie die Aufnahme der in der Abänderung von Art. 8 Abs. 1 Bst. b Transparenzrichtlinie vorgesehene Regelung für ausstehende Schuldtitel, welche bereits vor dem 31. Dezember 2010 an einem geregelten Markt zugelassen wurden.

Zu Art. 10 Abs. 3

Es erfolgt eine Anpassung des Betrages der Mindeststückelung auf 100 000 Euro sowie die Aufnahme der in der Abänderung von Art. 18 Abs. 3 Transparenzrichtlinie vorgesehene Regelung für ausstehende Schuldtitel, welche bereits vor dem 31. Dezember 2010 an einem geregelten Markt zugelassen wurden.

Zu Art. 20 Abs. 4 Einleitung und Abs. 5

Es erfolgt eine Anpassung des Betrages der Mindeststückelung auf 100 000 Euro in Abs. 4 sowie in Abs. 5 die Aufnahme der in der Abänderung von Art. 20 Abs. 6 Transparenzrichtlinie vorgesehenen Regelung für ausstehende Schuldtitel, welche bereits vor dem 31. Dezember 2010 an einem geregelten Markt zugelassen wurden.

Alle Erhöhungen der Schwellenwerte führen zur Verringerung des Verwaltungsaufwandes von Emittenten und von für die Erstellung von Prospekten zuständigen Personen. Sie dienen ausserdem der Förderung von KMU.

Zu III. Inkrafttreten

Das Inkrafttreten ist ebenfalls auf den 1. August 2012 festgelegt.

5. VERFASSUNGSMÄSSIGKEIT / RECHTLICHES

Der Vorlage stehen keine verfassungsrechtlichen Bestimmungen entgegen.

6. REGIERUNGSVORLAGE

6.1 Abänderung des Wertpapierprospektgesetzes

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des Wertpapierprospektgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Wertpapierprospektgesetz vom 23. Mai 2007 (WPPG), LGBI. 2007 Nr. 196, in der geltenden Fassung, wird wie folgt geändert:

Art. 1 Abs. 2

2) Es dient zudem der Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (EWR-Rechtssammlung: Anh. IX - 29b.01) in der Fassung der Richtlinie

2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 (ABl. L 327 vom 11.12.2010, S. 1 ff.).

Art. 2 Abs. 2 Bst. c und h

2) Dieses Gesetz findet keine Anwendung auf:

c) Nichtdividendenwerte, die von Banken dauernd oder wiederholt begeben werden, sofern diese Wertpapiere:

1. nicht nachrangig, umwandelbar oder austauschbar sind;
2. nicht zur Zeichnung oder zum Erwerb anderer Wertpapiere berechtigen;
3. nicht an ein Derivat gebunden sind;
4. den Empfang rückzahlbarer Einlagen vergegenständlichen; und
5. von einem Einlagensicherungssystem im Sinne von Art. 7 Bankengesetz gedeckt sind

Für Nichtdividendenwerte im EWR bis zu einem Gesamtgegenwert von weniger als 75 Millionen Euro oder dem entsprechenden Gegenwert in anderer Währung, wobei diese Obergrenze über einen Zeitraum von zwölf Monaten zu berechnen ist, entfallen die Voraussetzungen nach Ziff. 4 und 5;

h) Wertpapiere eines Angebots mit einem Gesamtgegenwert von weniger als 5 Millionen Euro oder dem entsprechenden Gegenwert in anderer Währung im EWR, wobei diese Obergrenze über einen Zeitraum von zwölf Monaten zu berechnen ist.

Art. 3 Abs. 1 Bst. g, t und u

1) Im Sinne dieses Gesetzes bedeuten:

- g) "professioneller Anleger": professioneller Kunde im Sinne des Art. 4 Abs. 1 Bst. c des Vermögensverwaltungsgesetzes oder eine Person oder Einrichtung, die nach Art. 25 des Vermögensverwaltungsgesetzes als geeignete Gegenparteien anerkannt sind, nach Massgabe der entsprechenden Bestimmungen der Richtlinie 2004/39/EG, sofern er nicht eine Behandlung als nichtprofessioneller Kunde beantragt hat. Die Vermögensverwaltungsgesellschaften und Banken teilen ihre Einstufung unbeschadet der einschlägigen Vorschriften über den Datenschutz auf Antrag dem Emittenten mit;
- t) „Schlüsselinformation“: grundlegende und angemessen strukturierte Informationen, die den Anlegern zur Verfügung zu stellen sind, um es ihnen zu ermöglichen, Art und Risiken des Emittenten, des Garantiegebers und der Wertpapiere, die ihnen angeboten werden oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden sollen, zu verstehen und unbeschadet von Artikel 8 Absatz 2 Buchstabe b zu entscheiden, welchen Wertpapierangeboten sie weiter nachgehen sollten. Unter Berücksichtigung des jeweiligen Angebots und der jeweiligen Wertpapiere schliessen die Schlüsselinformationen folgende Aspekte ein:
 - 1. eine kurze Beschreibung der Risiken und wesentlichen Merkmale, die auf den Emittenten und einen etwaigen Garantiegeber zutreffen, einschliesslich der Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und der Finanzlage;
 - 2. eine kurze Beschreibung der mit der Anlage in das betreffende Wertpapier verbundenen Risiken und der wesentlichen Merkmale dieser Anlage einschliesslich der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte;

3. die allgemeinen Bedingungen des Angebots einschliesslich einer Schätzung der Kosten, die dem Anleger vom Emittenten oder Anbieter in Rechnung gestellt werden;
 4. Einzelheiten der Zulassung zum Handel;
 5. Gründe für das Angebot und Verwendung der Erlöse;
- u) „Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung“: ein auf einem geregelten Markt notiertes Unternehmen, dessen durchschnittliche Marktkapitalisierung auf der Grundlage der Notierungen zum Jahresende für die vorangegangenen drei Kalenderjahre weniger als 100 Millionen Euro oder entsprechenden Gegenwert in anderer Währung betrug.

Art. 5 Abs. 1 Bst. a bis d, Abs. 2 und 3

- 1) Die Prospektpflicht gilt nicht bei einem Angebot von Wertpapieren:
- a) das sich ausschliesslich an professionelle Anleger richtet;
 - b) das sich in jedem Mitgliedstaat an weniger als 150 nicht professionelle Anleger richtet;
 - c) bei dem der Verkaufspreis der Gesamtemission im EWR 100 000 Euro oder den entsprechenden Gegenwert in anderer Währung nicht überschreitet, wobei diese Obergrenze über einen Zeitraum von zwölf Monaten zu berechnen ist; oder
 - d) sofern die Mindeststückelung der Wertpapiere oder die minimale Bezahlung pro Anleger 100 000 Euro oder den entsprechenden Gegenwert in anderer Währung beträgt.
- 2) Bei jedem späteren Wiederverkauf von Wertpapieren und jeder endgültigen Platzierung von Wertpapieren durch Finanzintermediäre ist kein weiterer

Prospekt zu veröffentlichen, wenn ein gültiger Prospekt im Sinne von Art. 18 vorliegt und der Emittent oder die für die Erstellung des Prospekts verantwortliche Person dessen Verwendung in einer schriftlichen Vereinbarung zugestimmt haben.

3) Aufgehoben

Art. 6 Abs. 1 Bst. a, b und d, Abs. 2 Bst. c

1) Die Prospektpflicht gilt nicht beim öffentlichen Angebot folgender Arten von Wertpapieren:

- a) Wertpapiere, die bei einer Übernahme im Wege eines Tauschangebots angeboten oder die bei einer Verschmelzung oder Spaltung angeboten oder zugeteilt werden, sofern ein Dokument verfügbar ist, dessen Angaben denen des Prospekts gleichwertig sind;
- b) an die vorhandenen Aktieninhaber ausgeschüttete Dividenden in Form von Aktien derselben Gattung wie die Aktien, für die solche Dividenden ausgeschüttet werden, sofern ein Dokument mit Angaben über Anzahl und Art der Aktien sowie über Gründe und Einzelheiten des Angebots verfügbar ist;
- d) Wertpapiere, die gegenwärtigen oder ehemaligen Führungskräften oder Arbeitnehmern von ihrem Arbeitgeber oder von einem verbundenen Unternehmen angeboten oder zugeteilt werden, sofern das Unternehmen seine Hauptverwaltung oder seinen Sitz innerhalb des EWR hat und sofern ein Dokument mit Angaben über Anzahl und Art der Aktien sowie über Gründe und Einzelheiten des Angebots verfügbar ist. Unter den in Anhang 1 aufgeführten Bedingungen gilt die Befreiung auch für Unternehmen, die in einem Drittstaat niedergelassen sind.

2) Die Prospektpflicht gilt nicht bei Zulassung folgender Arten von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt:

- c) Wertpapiere, die bei einer Übernahme im Wege eines Tauschangebots angeboten oder die bei einer Verschmelzung oder Spaltung angeboten oder zugeteilt werden, sofern ein Dokument verfügbar ist, dessen Angaben denen des Prospekts gleichwertig sind;

Art. 7 Abs. 5

Aufgehoben

Art. 8 Abs. 2 Einleitung und 3

2) Der Prospekt enthält Angaben zum Emittenten und zu den Wertpapieren. Er beinhaltet ferner eine nach einheitlichem Format erstellte Zusammenfassung, welche kurz und allgemein verständlich die Schlüsselinformationen in der Sprache enthält, in der der Prospekt ursprünglich erstellt wurde. Form und Inhalt der Prospektzusammenfassung liefern in Verbindung mit dem Prospekt zweckdienliche Auskünfte über die wesentlichen Aspekte der betreffenden Wertpapiere und erleichtert die Vergleichbarkeit der Zusammenfassungen ähnlicher Wertpapiere. Die Zusammenfassung muss zudem Warnhinweise enthalten, dass:

3) Betrifft der Prospekt die Zulassung von Nichtdividendenwerten mit einer Mindeststückelung von 100 000 Euro oder dem entsprechenden Gegenwert in anderer Währung zum Handel an einem geregelten Markt, muss vorbehaltlich Art. 10 Abs. 5 Bst. b keine Zusammenfassung erstellt werden.

Art. 10 Abs. 5 Einleitung

5) Ist Liechtenstein der Herkunftsmitgliedstaat betreffend die Zulassung von Nichtdividendenwerten mit einer Mindeststückelung von 100 000 Euro oder dem entsprechenden Gegenwert in anderer Währung zum Handel an einem geregelten Markt in einem oder mehreren anderen Mitgliedstaaten, so kann der Prospekt erstellt werden:

Art. 11 Abs. 3

3) Werden die endgültigen Bedingungen des Angebots weder in den Basisprospekt noch in einen Nachtrag nach Art. 19 aufgenommen, so sind sie spätestens am Tage des öffentlichen Angebots nach Art. 17 Abs. 3 zu veröffentlichen und bei der FMA zu hinterlegen und vom Emittenten der zuständigen Behörde des oder der Aufnahmemitgliedstaaten mitzuteilen. Ist eine fristgerechte Veröffentlichung, Hinterlegung oder Mitteilung aus praktischen Gründen nicht durchführbar, ist dies sofern möglich vor Beginn des Angebots oder der Zulassung zum Handel nachzuholen. Die endgültigen Bedingungen enthalten nur Angaben, die die Wertpapierbeschreibung betreffen, und dienen nicht der Ergänzung des Basisprodukts. Es gelten die Bestimmungen nach Art. 14 Abs. 1 Bst. a.

Art. 12

2) Im Falle von Abs. 1 enthält die Wertpapierbeschreibung die Angaben, die im Registrierungsformular enthalten sein müssen, wenn es seit der Billigung des letzten aktualisierten Registrierungsformulars zu erheblichen Veränderungen oder neuen Entwicklungen gekommen ist, die sich auf die Beurteilung der Anleger auswirken könnten, sofern diese Angaben nicht in einem Nachtrag nach Art. 19 enthalten sind.

Art. 13 Abs. 1

Angaben in Form eines Verweises

1) Der Prospekt kann Angaben in Form eines Verweises auf ein oder mehrere zuvor oder gleichzeitig veröffentlichte Dokumente enthalten, die durch die FMA oder durch die zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaates aufgrund der Richtlinie 2003/71/EG oder der Richtlinie 2004/109/EG gebilligt oder bei ihr hinterlegt wurden. Dabei muss es sich um die aktuellen Angaben handeln, die dem Emittenten zur Verfügung stehen.

Art. 14 Abs. 5

5) Wenn Wertpapiere vom Land Liechtenstein garantiert werden, ist der Emittent, der Anbieter oder die Person, die die Zulassung zum Handel beantragt, bei der Erstellung eines Prospekts nach Art. 2 Abs. 3 nicht verpflichtet, Angaben über den Garantiegeber zu liefern.

Art. 17 Abs. 3 Bst. c

3) Die Veröffentlichung des vollständigen Prospekts hat in einer der folgenden Formen zu erfolgen:

- c) auf der Webseite des Emittenten oder der Finanzintermediäre, die die Wertpapiere platzieren oder verkaufen, einschliesslich der Zahlstellen; oder

Art. 18 Abs. 1 und 4

1) Ein Prospekt ist nach seiner Billigung zwölf Monate lang für öffentliche Angebote oder Zulassungen zum Handel an einem geregelten Markt gültig, sofern er um etwaige Nachträge nach Art. 19 ergänzt wird.

4) Ein hinterlegtes Registrierungsformular ist zwölf Monate lang gültig. Das Registrierungsformular ist zusammen mit der Wertpapierbeschreibung und der Zusammenfassung als gültiger Prospekt anzusehen, sofern es nach Art. 12 Abs. 2 oder Art. 19 aktualisiert wurde.

Art. 19 Abs. 1 und 4

Nachtrag zum Prospekt

1) Jeder wichtige neue Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit im Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben, die die Bewertung der Wertpapiere beeinflussen könnten und die zwischen der Billigung des Prospekts und dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots oder – falls später - der Einbeziehung in den Handel eintreten oder festgestellt werden, müssen in einem Nachtrag zum Prospekt genannt und bei der FMA zur Billigung eingereicht werden.

4) Betrifft der Prospekt ein öffentliches Angebot von Wertpapieren, können Anleger, die vor der Veröffentlichung des Nachtrags bereits einen Erwerb oder eine Zeichnung der Wertpapiere zugesagt haben, ihre Zusagen innerhalb von zwei Arbeitstagen nach Veröffentlichung des Nachtrags widerrufen, sofern der wichtige neue Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit nach Abs. 1 vor dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots und der Lieferung der Wertpapiere eingetreten ist. Diese Frist kann vom Emittenten oder

vom Anbieter verlängert werden. Der Nachtrag muss eine Belehrung über das Widerrufsrecht und die Frist enthalten.

Art. 20
Aufgehoben

Art. 21 Abs. 2

2) Besteht keine Prospektpflicht nach diesem Gesetz, so müssen wesentliche Informationen über den Emittenten oder den Anbieter, die sich an professionelle Anleger oder besondere Anlegergruppen richten, einschliesslich Informationen, die im Verlauf von Veranstaltungen betreffend Angebote von Wertpapieren mitgeteilt werden, allen professionellen Anlegern oder allen besonderen Anlegergruppen, an die sich das Angebot richtet, mitgeteilt werden.

Art. 23 Abs. 6 neu

6) Die FMA übermittelt die Bescheinigung nach Abs. 1 Bst. a innerhalb derselben Frist von Abs. 1 und 2 auch dem Emittenten oder der für die Prospekterstellung zuständigen Person.

Art. 29a
Formulare

Veröffentlicht die FMA Formulare für die Erstellung von nach diesem Gesetz erforderlichen Anträgen, Meldungen, Mitteilungen und Anzeigen, sind diese von den Antragstellern und Melde-, Mitteilungs- und Anzeigepflichtigen zu verwenden. Andernfalls ist die FMA berechtigt, den Antrag als nicht gestellt und die Melde-, Mitteilungs- und Anzeigepflicht als nicht erfüllt anzusehen.

Art. 30a

Haftung

Die FMA nimmt ihre Aufgaben und Befugnisse nach diesem Gesetz nur im öffentlichen Interesse wahr. Eine zivilrechtliche Haftung der FMA, des Landes Liechtenstein oder ihrer Mitarbeiter für Schäden wegen fehlerhafter Aufsichts-massnahmen oder Untätigkeit ist für Massnahmen aufgrund dieses Gesetzes auf 5 Millionen Franken beschränkt. Die disziplinar- und strafrechtliche Verantwortung bleibt unberührt.

VII. Bestellung von Vertretern

Art. 36

Aufgehoben

Art. 38 Abs. 4

4) Für Angaben in der Zusammenfassung einschliesslich deren Übersetzungen wird nur gehaftet, wenn sie im Zusammenhang mit anderen Teilen des Prospekts irreführend, unrichtig oder widersprüchlich sind oder nicht alle Schlüsselinformationen vermitteln. Die Zusammenfassung muss diesbezüglich einen eindeutigen Warnhinweis enthalten.

Art. 43 Abs. 1 Einleitung

1) Von der FMA wird wegen Übertretung mit Busse bis zu 200 000 Franken bestraft, wer:

Art. 46a

Durchführungsverordnungen

Die Regierung erlässt die für die Durchführung dieses Gesetzes erforderlichen Verordnungen.

II. Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt unter Vorbehalt des ungenutzten Ablaufs der Referendumsfrist am 1. August 2012 in Kraft, andernfalls am Tage der Kundmachung.

Anhang 1

(Art. 6 Abs. 1 Bst. d)

Die Befreiung von in Drittstaaten niedergelassenen Unternehmen nach Art. 6 Abs. 1 Bst. d gilt, sofern deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt oder dem Markt eines Drittstaats zugelassen sind.

Bei Zulassung der Wertpapiere am Markt eines Drittstaates gilt die Befreiung, sofern:

- ausreichende Informationen einschliesslich des in Art. 6 Abs. 1 Bst. d genannten Dokuments zumindest in einer in der internationalen Finanzwelt üblichen Sprache vorliegen; und
- die EU-Kommission für den Markt des betreffenden Drittstaats einen Beschluss über die Gleichwertigkeit erlassen hat und dieser in das EWRA übernommen wurde.

6.2 Abänderung des Offenlegungsgesetzes

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des Gesetzes über die Offenlegung von Informationen betreffend Emittenten von Wertpapieren

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine
Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 23. Oktober 2008 (Offenlegungsgesetz; OffG), LGBI. 2008
Nr. 355, in der geltenden Fassung, wird wie folgt geändert:

I. Abänderung geltenden Rechts

Art. 7 Abs. 1 Bst. b

1) Von der Pflicht zur Veröffentlichung und Sicherstellung des Zugangs zu
Berichten und Mitteilungen nach Art. 4, 5 und 6 sind ausgenommen:

- b) Emittenten, die ausschliesslich Schuldtitel mit einer Mindeststückelung von 100 000 Euro oder dem entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung begeben haben, vorausgesetzt, dass kein Prospekt nach dem Wertpapierprospektgesetz bzw. nach den entsprechenden Vorschriften eines anderen Mitgliedstaates veröffentlicht wurde. Für ausstehende Schuldtitel mit einer Mindeststückelung von 50 000 Euro oder dem entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung, die bereits vor dem 31. Dezember 2010 zum Handel an einem geregelten Markt im EWR zugelassen wurden, gelten die Art. 4 bis 6 nicht.

Art. 10 Abs. 3

3) Wenn lediglich Inhaber von Schuldtiteln mit einer Mindeststückelung von 100 000 Euro oder dem am Ausgabetag entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung zu einer Gläubigerversammlung eingeladen werden, kann ein Emittent den Versammlungsort in jedem Mitgliedstaat frei wählen, sofern dort sämtliche Einrichtungen und Informationen nach Abs. 1 gegeben sind, welche die Inhaber solcher Schuldtitel zur Ausübung ihrer Rechte benötigen. Für ausstehende Schuldtitel mit einer Mindeststückelung von 50 000 Euro oder dem am Ausgabetag entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung, die bereits vor dem 31. Dezember 2010 zum Handel an einem geregelten Markt im EWR zugelassen wurden, gilt diese Regelung entsprechend.

Art. 20 Abs. 4 Einleitung und Abs. 5

4) Abweichend von den Abs. 1 bis 3 sind bei Wertpapieren mit einer Mindeststückelung von 100 000 Euro oder mit dem am Ausgabetag entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung die vorgeschriebenen Informationen je nach Wahl des Emittenten zu veröffentlichen:

5) Für ausstehende Schuldtitel mit einer Mindeststückelung von 50 000 Euro oder mit dem am Ausgabetag entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung, die bereits vor dem 31. Dezember 2010 zum Handel an einem geregelten Markt im EWR zugelassen wurden, gilt Abs. 4 entsprechend.

II. Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt unter Vorbehalt des ungenutzten Ablaufs der Referendumsfrist am 1. August 2012 in Kraft, andernfalls am Tage der Kundmachung.

