

Der vereinfachte Kapitalmarkt- prospekt

Mit dem Gesetzesentwurf für ein Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG) und einer gleichzeitigen Änderung des KMG will der Gesetzgeber einen attraktiven Rechtsrahmen für die Kapitalmarktfinanzierung junger und innovativer Unternehmen schaffen. Teil der Novelle ist ein vereinfachter Prospekt für kleinere Emissionen.

„Der Gesetzgeber zeigt mit dem Schema F, dass er bei kleineren Angeboten die dort vorgeschriebenen Informationen als grundsätzlich für den Anlegerschutz ausreichend ansieht.“

Wer Wertpapiere oder Veranlagungen in Österreich öffentlich anbieten will, muss davor einen (umfangreichen) Kapitalmarktprospekt veröffentlichen, sofern keine Ausnahme von der Prospektspflicht greift. Dies ist kostenintensiv und verhindert häufig, dass sich Start-ups oder KMUs auf den Kapitalmarkt wagen. Der Gesetzgeber reagiert darauf mit einem „Prospekt light“, dessen (stark reduzierten) Pflichtinhalt das neue Schema F des KMG vorgibt. Erforderlich sind unter anderem Angaben (i) über die haftenden Personen, (ii) über das Wertpapier/die Veranlagung, (iii) über den Emittenten, (iv) über eine allfällige Depotbank und (v) zu laufenden Informationen der Anleger über die wirtschaftliche Entwicklung des Emittenten (insgesamt 27 Informationsbestandteile). Risikofaktoren, die ein wesentlicher Bestandteil herkömmlicher Prospekte sind, verlangt das neue Schema F nicht. Außerdem sind keine von einem Abschlussprüfer geprüften Jahresabschlüsse vorgeschrieben. Letzteres bedeutet für nicht prüfpflichtige Emittenten eine große Erleichterung. Die „Prospektpflicht light“ gilt (voraussichtlich ab Herbst 2015) für alle Emittenten, die Wertpapiere oder Veranlagungen mit einem Angebotsvolumen von weniger als EUR 5 Millionen öffentlich anbieten, sofern nicht im Einzelfall die noch weiter gehenden Vereinfachungen nach AltFG anwendbar sind.¹

Der Gesetzgeber setzt sein Vorhaben durch Einfügen eines neuen Abs 8a in § 7 KMG um. § 7 KMG enthält Vorschriften zu Aufbau und Inhalt des herkömmlichen Kapitalmarktprospekts und beruht weitgehend auf Vorgaben der nur für Wertpapiere geltenden Prospektrichtlinie.² Das dürfte den Gesetzgeber dazu veranlasst haben, im neuen § 7 Abs 8a KMG festzuhalten, dass die Absätze 2 bis 7 KMG für Veranlagungen nicht gelten. Umgekehrt könnte das aber bedeuten, dass diese Bestimmungen auf den „Wertpapierprospekt light“ anwendbar sein sollen.

§ 7 Abs 2 bis 7 KMG teilweise unpassend

Einige Bestimmungen des § 7 KMG passen für vereinfachte Wertpapierprospekte uE nicht. Wir gehen daher davon aus, dass der Gesetzgeber die Anwendung der folgenden Absätze nicht beabsichtigte:

§ 7 Abs 2 KMG schreibt für Wertpapierprospekte eine Zusammenfassung vor, die alle Schlüsselinformationen (§ 1 Abs 1 Z 18 KMG) enthalten muss. Aufbau und Inhalt sind in der Prospektverordnung³ näher geregelt. Viele der vorgeschriebenen Inhalte fordert das neue Schema F KMG für den vereinfachten Prospekt nicht. Denkbar wäre wohl nur eine den Umständen des vereinfachten Prospekts Rechnung tragende, sehr kurze Zusammenfassung.

§ 7 Abs 3 KMG besagt, dass der Prospekt aus mehreren Einzeldokumenten bestehen kann und diesfalls die Angaben auf Zusammenfassung, Registrierungsdokument und Wertpapierbeschreibung aufgeteilt werden müssen. Diese Begriffe zielen auf den Aufbau von herkömmlichen Wertpapierprospekten laut Prospektverordnung ab, Schema F kennt sie nicht.

§ 7 Abs 4 KMG regelt das Basisprospektregime und ist ebenfalls auf herkömmliche Wertpapierprospekte zugeschnitten (siehe etwa die Definition in § 1 Abs 1 Z 17 KMG). Die detaillierten Vorgaben der Prospektverordnung für Basisprospekte passen für den vereinfachten Prospekt nicht, eine sinngemäße Anwendung von § 7 Abs 4 KMG scheint nur mit viel Kreativität vorstellbar.

Billigung, Hinterlegung, Veröffentlichung und Notifizierung

Vereinfachte Wertpapierprospekte sind gemäß den Erläuterungen von der FMA zu billigen, Veranlagungsprospekte von einem Prospektcontroller zu kontrollieren (entspricht der Regelung bei herkömmlichen Kapitalmarktprospekten). Mangels abweichender Vorgaben dürften sich auch das Billigungsverfahren und der Prüfungsmaßstab nach den Vorgaben für herkömmliche Prospekte richten. Dies umfasst grundsätzlich auch die Befugnis der

FMA, die Aufnahme zusätzlicher Angaben in den Prospekt zu verlangen, wenn es der Anlegerschutz gebietet (§ 8a Abs 2 Z 1 KMG). Allerdings kann die Behörde damit uE nicht generell über Schema F hinausgehende Informationen verlangen (etwa geprüfte Jahresabschlüsse, Risikofaktoren etc), sondern nur aufgrund besonderer Umstände des Einzelfalls. Der Gesetzgeber zeigt mit dem Schema F, dass er bei kleineren Angeboten die dort vorgeschriebenen Informationen als grundsätzlich für den Anlegerschutz ausreichend ansieht.

Der gebilligte (vereinfachte) Prospekt ist zwölf Monate gültig, bei der Oesterreichische Kontrollbank AG zu hinterlegen und unverzüglich nach Billigung gemäß § 10 Abs 3 KMG zu veröffentlichen. Ein öffentliches Angebot auf Basis eines vereinfachten Prospekts ist frühestens einen Bankarbeitstag nach Veröffentlichung zulässig. Der vereinfachte Prospekt genügt den Anforderungen der Prospekttrichtlinie nicht, weshalb keine Notifizierung durch die FMA an Behörden anderer Mitgliedstaaten (und damit kein öffentliches Angebot außerhalb Österreichs) zulässig ist.

Anwendung anderer KMG-Vorschriften

Gemäß Erläuterungen unterscheidet sich der vereinfachte Prospekt von anderen Prospekten (nur durch reduzierte inhaltliche Anforderungen. Daher gelten für ihn uE zahlreiche weitere Vorschriften des KMG wie für herkömmliche Prospekte, etwa jene zu Werbung, zum Rücktrittsrecht für Verbraucher, zur Nachtragspflicht, zur Prospektsprache, zur Unterfertigung als Emittent, zur Gültigkeit und zur Prospekthaftung. Näher zu untersuchen wäre, ob der vereinfachte Prospekt als Zulassungsprospekt (§ 74 BörseG) dienen kann und ob die Aufnahme von Informationen in Verweisform (§ 7a KMG) zulässig ist.

Resümee

Details zu Aufbau und Inhalt des vereinfachten Prospekts sind fraglich. Klarheit wird wohl erst der Praxistest bringen. Dass er Angebote unter EUR 5 Millionen deutlich erleichtert steht jedoch fest. Aufgrund der im Detail komplexen Vorschriften, die von einer spezialgesetzlichen Haftung und weiteren drastischen Sanktionen (etwa gerichtliche Strafbarkeit) flankiert werden, sollten Emittenten beim Erstellen des vereinfachten Prospekts dennoch Rechtsberatung in Anspruch nehmen.

¹ Zu Anwendbarkeit und Inhalt des AltFG siehe Wilfling, Crowdfunding und KMU-Finanzierung leicht(er) gemacht, <http://www.meinanwalt.at/rechtsnews/crowdfunding-und-kmu-finanzierung-leicht-er-gemacht>.

² Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003.

³ Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004.



Mag. Gernot Wilfling ist Rechtsanwalt, Mag. Stefanie Friedl Rechtsanwaltsanwärtin der Kanzlei CHSH Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati.

www.chsh.com

HUDEJ



Wir sind Zinshäuser.



UM HÄUSER BESSER

SIE WOLLEN
GEWINNBRINGEND VERKAUFEN
ERFOLGREICH INVESTIEREN
ERTRAGREICH BESITZEN

Unsere Stärke ist Ihr Gewinn.

+43 (0) 1 3366363
office@hudej.com
www.hudej.com
Wien.Salzburg.Graz

