

CFO aktuell

Zeitschrift für Finance & Controlling

Topstory

Was leistet Controlling wirklich?

Ergebnisse des Controlling-Panels 2015

Corporate Finance

Vom Bankkredit zur Kapitalmarktfinanzierung
Komplexität, Rückkopplung und Meinung der Masse

Accounting

Das „neue“ Bilanzstrafrecht
Status quo der Umweltberichterstattung
Nachhaltigkeitsbericht: 7 Stolpersteine

Controlling

Intelligente Zentralisierung

Trends & Tools

Business Intelligence und Rolle des Controllers

Interview

Microsoft-CEO Dorothee Ritz zur digitalen Transformation

Porträt

Brigitte Ederer, Aufsichtsratsvorsitzende der ÖBB

Linde

Vom Bankkredit zur Kapitalmarktfinanzierung

Erleichterungen bei Crowdfunding und KMU-Finanzierung durch das Crowdfunding-Gesetz

Gernot Wilfling



Mag. Gernot Wilfling ist Partner der Kanzlei Müller Partner Rechtsanwälte.

Umfassende Gesetzesänderungen brachten in den letzten Monaten erhebliche rechtliche Erleichterungen für Kapitalmarktfinanzierungen österreichischer kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU). Zudem fördert die Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft mbH (aws) KMU-Projekte. Dies senkt die Kosten noch einmal erheblich.

1. Einleitung

Kernthema jeder Kapitalmarktfinanzierung ist die **Prospektpflicht**. Wer Wertpapiere (zB Aktien, Schuldverschreibungen) oder Veranlagungen (zB unverbriefte Genussrechte, Kommanditbeteiligungen) in Österreich öffentlich anbieten will, muss zuerst einen Kapitalmarktprospekt erstellen. Die damit verbundenen – erheblichen – Kosten sind für KMU, die regelmäßig wesentlich kleinere Beträge einwerben wollen als große Unternehmen, unverhältnismäßig hoch. Das haben in den letzten Jahren sowohl der europäische, als auch der österreichische Gesetzgeber erkannt.

Ein erster Versuch im Jahr 2012, Erleichterungen für KMU auf europäischer Ebene zu schaffen,¹ verpuffte zwar noch relativ wirkungslos.² Die medial unter dem Schlagwort „**Crowdfunding-Gesetz**“³ diskutierten nationalen Gesetzesänderungen im Herbst 2015 sind dagegen durchaus ein großer Wurf. Für Kapitalmarktfinanzierungen unter 5 Mio € sind nun statt einem „echten“ Kapitalmarktprospekt

- entweder ein **Informationsblatt** nach dem Crowdfunding-Gesetz (Punkt 2) oder
- ein **vereinfachter Kapitalmarktprospekt** nach Schema F Kapitalmarktgesetz (KMG) (Punkt 3) zu erstellen.

Diese unterliegen im Vergleich zu „echten“ Kapitalmarktprospekten stark reduzierten inhaltlichen Anforderungen. Zudem gilt die zunächst im Sommer 2015 ausgelaufene aws-Förderung für KMU-Kapitalmarktprospekte nun auch für Informationsblätter nach dem Crowdfunding-Gesetz und vereinfachte Prospekte (siehe Punkt 4). Weitere Erleichterungen für KMU auf europäischer Ebene sind im Rahmen der geplanten Kapitalmarktunion zu erwarten (Punkt 5).

2. Crowdfunding-Gesetz

2.1. Allgemeines, Anwendungsbereich

Seit Herbst 2015 ist das Crowdfunding-Gesetz in Kraft. Es erleichtert für kapitalsuchende Unternehmen Crowdfunding und sonstige Bürgerbeteiligungen erheblich. Außerdem wird ein Rechtsrahmen für Betreiber von Crowdfunding-Plattformen geschaffen.

Das Crowdfunding-Gesetz gilt nur für KMU. Damit sind Unternehmen gemeint, die

- weniger als 250 Personen beschäftigen und die
- entweder einen Jahresumsatz von höchstens 50 Mio € erzielen oder deren Jahresbilanzsumme sich auf höchstens 43 Mio € beläuft.

Weitere Voraussetzung ist, dass ein „**alternatives Finanzinstrument**“⁴ begeben wird. Darunter versteht das Crowdfunding-Gesetz Aktien, Anleihen, Geschäftsanteile an Aktiengesellschaften, GmbH und Genossenschaften, Genussrechte, stille Beteiligungen und Nachrangdarlehen.

Das Crowdfunding-Gesetz ist nur auf Angebote unter 1,5 Mio € anwendbar. Außerdem darf der aushaftende Betrag aller durch die Ausgabe alternativer Finanzinstrumente eingeworbenen Gelder über einen siebenjährigen Betrachtungszeitraum durch die Ausgabe eines neuen Instruments insgesamt den Betrag von 5 Mio € nicht übersteigen.

Das Crowdfunding-Gesetz enthält eine weitere, praktisch bedeutende Einschränkung: Von einem einzelnen Anleger dürfen innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten nicht mehr als 5.000 € entgegengenommen werden. Ausnahmen bestehen nur für professionelle Anleger und in einem gewissen Rahmen für Personen mit hohem Einkommen.

2.2. Informationsblatt

Im Anwendungsbereich des Crowdfunding-Gesetzes wird, je nach alternativem Finanzinstrument und Höhe des Angebots unterschieden: Bei einem Angebot von Aktien und Anleihen von mindestens 100.000 € und weniger als 250.000 € sowie bei einem Angebot von anderen alternativen Finanzinstrumenten von mindestens 100.000 € (bei Genossenschaftsanteilen 750.000 €) und weniger 1,5 Mio € ist statt einem echten Kapitalmarktprospekt ein **Informationsblatt** zu erstellen.⁴ Eine Prüfung des Informationsblatts durch die FMA ist nicht vorgesehen. Dafür muss es vorab durch einen Rechtsanwalt, Wirtschaftstreuhänder, Notar, eine Wirtschaftskammer, einen Unternehmensberater, einen Vermögensberater oder (im Fall von Genossenschaften) vom zuständigen Revisionsverband geprüft werden.

Neben insgesamt 20 Informationsbestandteilen in den **Kategorien** „Angaben über den Emittenten“, „Angaben über das alternative Finanzinstrument“ und „Sonstige Angaben und Hinweise“ sind folgende **Beilagen zum Informationsblatt** aufzunehmen:

- der aktuelle Jahresabschluss,
- ein Geschäftsplan einschließlich der Angabe des Emissionsvolumens, das durch die Aus-

gabe alternativer Finanzinstrumente aufgebracht werden soll sowie das Vorgehen, wenn das Emissionsvolumen nicht erreicht wird,

- und die Emissionsbedingungen oder die sonstige Vertragsgrundlage des Finanzinstruments.

In Summe ergibt das eine ganze Menge an bereitzustellenden Informationen. Ein „Einseiter“, wie die Bezeichnung als „Informationsblatt“ vermuten lässt, ist es jedenfalls nicht. Im Vergleich zu einem echten Kapitalmarktprospekt sind die Vorgaben aber stark reduziert.

Bei Angeboten von Aktien und Anleihen, deren Gesamtgegenwert in der Europäischen Union über einen Zeitraum von zwölf Monaten gerechnet wenigstens 250.000 € beträgt, ist dagegen ein **vereinfachter Prospekt** zu erstellen, der vom Umfang her etwas über das Informationsblatt hinausgeht. Ab einem Angebotsvolumen von 1,5 Mio € gilt dann bis zu einem Angebotsvolumen von bis zu (weniger) 5 Mio € für sämtliche Angebote von Wertpapieren und Veranlagungen die vereinfachte Prospektspflicht (siehe im Detail Punkt 4).

3. Vereinfachter Prospekt

Die Möglichkeit, anstatt eines echten Kapitalmarktprospekts einen vereinfachten Prospekt zu erstellen, gilt für alle Emittenten, nicht nur für KMU. Voraussetzung ist lediglich, dass das **Emissionsvolumen weniger als 5 Mio €** beträgt.⁵ Der vereinfachte Prospekt ist gemäß Schema F KMG zu erstellen und (im Fall von Wertpapieren) von der FMA billigen oder (im Fall von Veranlagungen) von einem Prospektkontrollor kontrollieren zu lassen. In den Prospekt aufzunehmen sind Angaben

- über die haftenden Personen,
- über das Wertpapier/die Veranlagung,
- über den Emittenten,
- über eine allfällige Depotbank und
- zu laufenden Informationen der Anleger über die wirtschaftliche Entwicklung des Emittenten (**insgesamt 27 Informationsbestandteile**).

Risikofaktoren, die ein wesentlicher Pflichtinhalt herkömmlicher Prospekte sind, verlangt Schema F KMG bewusst nicht. Die Beraterpraxis sollte sich mit der freiwilligen Aufnahme von Risikofaktoren daher zurückhalten und auf unbedingt erforderliche Hinweise beschränken.

Hinsichtlich Billigung und Veröffentlichung des vereinfachten Prospekts ist das Regime des KMG für „echte“ Kapitalmarktprospekte anwendbar. Mangels abweichender Vorgaben dürften sich auch das Billigungsverfahren und der Prüfungsmaßstab nach den Vorgaben für herkömmliche Prospekte richten. Bei wesentlichen Unrichtigkeiten oder wesentlichen neuen Umständen während der Angebotsfrist sind Nachträge zu veröffentlichen. Außerdem gilt wohl die spezialgesetzliche Haftung für Kapitalmarktprospekte auch für den vereinfachten Prospekt. Darüber hinaus sind einige Details fraglich, etwa ob eine Zusammenfassung aufzunehmen ist.⁶

4. aws-Förderung

4.1. Begünstigte

Kosten für Informationsblätter und vereinfachte Prospekte werden von der *aws* gefördert. **In den Genuss der Förderung kommen ausschließlich KMU** (zur Definition siehe Punkt 2). Begünstigte müssen außerdem einen Sitz oder eine Betriebsstätte in Österreich haben und die Finanzierung eines Projektstandorts in Österreich anstreben (keine Förderung von ausländischen Projekten). Zudem müssen Förderwerber Mitglieder der *Wirtschaftskammer* oder der *Kammer der Architekten- oder Ingenieurkonsulenten* sein, wobei Unternehmen der Sparte „Tourismus- und Freizeitwirtschaft“ nicht förderfähig sind. Ausgeschlossen sind weiters

- freie Berufe (außer Mitglieder der Kammer der Architekten und Ingenieurkonsulenten),
- Unternehmen aus den Bereichen Fischerei und Aquakultur, Urproduktion landwirtschaftlicher Erzeugnisse, Kohleindustrie, Schiffbau, Stahlindustrie, Kunstfaserindustrie, Bank- und sonstiges Finanzierungs- wesen, Versicherungswesen und Realitätenwesen,
- gemeinnützige Vereine und
- Gebietskörperschaften.

Eine weitere **wesentliche Voraussetzung** für eine Förderung ist, dass **kein Insolvenzverfahren anhängig** oder mangels kostendeckenden Vermögens abgewiesen worden sein darf. Außerdem müssen seit der Aufhebung eines allfälligen Sanierungs- oder Zahlungsplans ohne vollständige Erfüllung mindestens zwei Jahre vergangen sein.

4.2. Zuschuss zu förderfähigen Kosten

Gefördert werden **externe Kosten von Projekten mit einem maximalen Emissionsvolumen von 5 Mio €**. Darunter fallen etwa Honorare von Rechtsanwälten, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern, Gebühren im Zusammenhang mit Billigung und der Veröffentlichung des Prospekts sowie Recherchekosten.

Gewährt wird ein Zuschuss von maximal 50 % der förderungsfähigen Kosten bis zu einem Höchstbetrag von 50.000 €. Übersteigen die Kosten einer einzelnen Dienstleistung 60.000 €, ist die Auswahl anhand von zumindest drei Angeboten vorzunehmen. Kosten für fortlaufende routinemäßige Beratung oder Marketing sowie Beträge aus Kleinbetragsrechnungen unter 150 € (netto) sind nicht förderbar.

Anträge sind online über den Fördermanager der *aws* zu stellen (<https://foerdermanager.aws.g.at/>). Wichtig ist, dass der Förderantrag **vor Beginn des Projekts** gestellt wird.

5. Resümee und Ausblick

Die jüngsten Gesetzesänderungen haben Crowdfunding und sonstige Bürgerbeteiligungen deutlich einfacher gemacht. Zu erheblichen Erleichterungen kam es durch die Einführung des vereinfachten Prospekts auch für mittelständische und große Unternehmen, die sich im niedrigeren einstelligen Millionenbereich finanzieren wollen. Das ohnehin schon

Die Möglichkeit, anstatt eines echten Kapitalmarktprospekts einen vereinfachten Prospekt zu erstellen, gilt für alle Emittenten, nicht nur für KMU.

zersplitterte und komplexe Kapitalmarktrecht wurde durch das neue Crowdfunding-Gesetz jedoch um noch eine Nuance unübersichtlicher. Denkbar sind neben der „echten“ Prospektpflicht nun eine vereinfachte Prospektpflicht mit FMA-Prüfung (bei Wertpapieren) bzw eine Prüfung durch einen Prospektkontrollor (bei Veranlagungen) sowie ein Informationsblatt nach dem Crowdfunding-Gesetz mit externer Prüfung durch bestimmte prüfberechtigte Berufsträger bzw Kammern.⁷

Gemeinsam mit den jüngsten Gesetzesänderungen reduziert die aws-Förderung externe Kosten für KMU-Kapitalmarktfinanzierungen stark. Insgesamt bestehen jetzt attraktive Rahmenbedingungen, die KMU das öffentliche Anbieten von Aktien, Anleihen, Nachrangdarlehen und anderen Finanzinstrumenten mit vertretbarem Aufwand ermöglichen. Gefragt ist nun einerseits der Mut von Unternehmern, Projekte anders als über Banken zu finanzieren. Andererseits braucht es auch die Bereitschaft von Anlegern, einen Teil ihrer verfügbaren Mittel mutigen KMU zur Verfügung zu stellen. Das derzeitige Zinsumfeld könnte ein Anreiz dafür sein.

Neben großen börsennotierten Unternehmen und Banken dürfen auch KMU gespannt auf die weiteren Entwicklungen rund um die Kapitalmarktunion blicken. Dieses EU-Vorhaben soll einen echten Kapitalbinnenmarkt schaffen und sieht auch einige Erleichterungen für die KMU-Finanzierung vor. Kernstück ist ein (weiterer) vereinfachter Prospekt, der auf die Bedürfnisse von KMU und den Informationsbedarf von Investoren in KMU zugeschnitten ist und keine unverhältnismäßig hohen Kosten verursacht.⁸

Anmerkungen

- 1 Siehe dazu *Wilfling*, Erleichterter Zugang zum Kapitalmarkt, CFOaktuell 2012, 166 ff.
- 2 Ähnlich der Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, Brüssel, 30. 11. 2015, COM(2015) 583 final.
- 3 Der richtige, aber in der Öffentlichkeit weniger bekannte Name dieses Gesetzes lautet Alternativfinanzierungsgesetz, kurz AltFG (BGBl I 2015/114).
- 4 Weiterführend sowie zu den sonstigen Emittentenpflichten des Crowdfunding-Gesetzes und damit verbundenen Rechtsfragen siehe etwa *Wilfling*, Crowdfunding und KMU-Finanzierung leicht(er) gemacht, <http://www.meinanwalt.at/rechtsnews/crowdfunding-und-kmu-finanzierung-leicht-er-gemacht> (Zugriff am 22. 1. 2016); *Blaimschein*, Editorial, CFOaktuell 2015, 145; *Pöltner*, Unternehmensfinanzierung mit Crowdfunding/Crowdinvesting, CFOaktuell 2015, 151; *Babinek/Trettnak*, Das neue Alternativfinanzierungsgesetz, CFOaktuell 2015, 154; *Ruhm*, Entwurf zum Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG), ZFR 2015/156, 294; *Hager*, Memo: Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG) bringt Erleichterungen für Crowdfunding bzw -financing, *ecolex* 2015, 873; *Blöschl/Reiter*, Crowdfunding in Österreich, SWK 26/2015, 1157; *Cach/Nicolussi*, Crowdfunding: Regierungsvorlage betreffend ein Alternativfinanzierungsgesetz, GesRZ 2015, 151.
- 5 Sofern im Einzelfall die noch weitergehenden Vereinfachungen des Crowdfunding-Gesetzes anwendbar sind (siehe Punkt 2), bleibt es natürlich beim Informationsblatt nach AltFG.
- 6 Weiterführend *Wilfling/Friedl*, Der vereinfachte Kapitalmarktprospekt, *Anwalt aktuell* 2015, 30.
- 7 Weiterführend *Wilfling/Friedl*, *Anwalt aktuell* 2015, 30.
- 8 Pressemitteilung der Europäischen Kommission vom 30. 11. 2015; abrufbar unter http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-6196_de.htm?locale=en (Zugriff am 22. 1. 2016).

Der kompakte Helfer zur finanziellen Unternehmensführung

Inkl. Online-Lernplattform

Grundlagen der finanziellen Unternehmensführung, Band I-IV

Eisl/Losbichler (Hrsg.)
3., akt. Aufl. 2015
1.140 Seiten, kart. im Schuber
ISBN 978-3-7073-3281-0
EUR 124,-



Preisänderungen und Irrtum vorbehalten. Preise Bücher inkl. 10% MwSt.

www.lindeverlag.at

Linde

CFO aktuell- JAHRESABO

INKLUSIVE **ONLINEZUGANG**
UND **APP** ZUM HEFT-DOWNLOAD



BESTELLEN SIE JETZT IHR JAHRESABO

Ja, ich bestelle Exemplare

CFO aktuell-Jahresabo 2016 inkl. Onlinezugang und App

EUR 133,-

(10. Jahrgang 2016, Heft 1-6)

Alle Preise exkl. MwSt. und Versandkosten. Abbestellungen sind nur zum Ende eines Jahrganges möglich und müssen bis spätestens 30. November des Jahres schriftlich erfolgen. Unterbleibt die Abbestellung, so läuft das jeweilige Abonnement automatisch auf ein Jahr und zu den jeweils gültigen Abopreisen weiter. Preisänderung und Irrtum vorbehalten.

Name/Firma _____

Kundennummer _____

Straße/Hausnummer _____

PLZ/Ort _____

E-Mail _____

Telefon (Fax) _____

Newsletter: ja nein

Datum/Unterschrift _____

Linde Verlag Ges.m.b.H.
Scheydgasse 24
PF 351, 1210 Wien
Tel: 01 24 630-0
Bestellen Sie online unter
www.lindeverlag.at
oder via E-Mail an
office@lindeverlag.at
oder per Fax
01/24 630-53

Handelsgericht Wien, FB-Nr.: 102235X, ATU 14910701, DVR: 000 2356