



## Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 1|2019

Die Themen dieses Newsletters:

1. [EU-Wachstumsprospekt: Künftig gibt es auch auf europäischer Ebene einen „Prospekt light“](#)
2. [Und noch ein vereinfachter Prospekt: Diese Erleichterungen gelten künftig für „Sekundäremissionen“](#)
3. [Kapitalmarkt- und bankrechtliche Aspekte der geplanten Sammelnovelle Gold-Plating](#)
4. [Rückblick auf 2018](#)

---

### 1. EU-Wachstumsprospekt: Künftig gibt es auch auf europäischer Ebene einen „Prospekt light“

Die neue EU-Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129) bringt anwendbar ab 21.7.2019 verschiedene neue Möglichkeiten der Prospektgestaltung. Die Prospektverordnung ist bekanntlich eine der wesentlichen gesetzgeberischen Maßnahmen zur Umsetzung der Kapitalmarktunion. Diese wiederum hat als Kernziel, kleinen und mittleren Unternehmen die Finanzierung über die Kapitalmärkte in der Union zu erleichtern. Es überrascht daher nicht, dass es mit dem sogenannten „EU-Wachstumsprospekt“ künftig für KMU einen europäischen „Prospekt light“ gibt, der neben den vereinfachten Prospekt nach § 7 Abs 8a KMG tritt.

Für den EU-Wachstumsprospekt gelten im Detail komplexe Anwendungsvoraussetzungen (siehe Art 15 Abs 1 Prospekt-VO). Grundvoraussetzung ist, dass noch keine Wertpapiere des Emittenten zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Darüber hinaus gilt Folgendes:

1. Jedes KMU kann den Wachstumsprospekt für jede Emission in Anspruch nehmen. KMU ist zunächst, wer zwei der folgenden drei Kriterien erfüllt: (i) durchschnittliche Beschäftigtenzahl von weniger als 250; (ii) Gesamtbilanzsumme von höchstens EUR 43 Millionen; (iii) Jahresnettoumsatz von höchstens EUR 50 Millionen. Als KMU gelten darüber hinaus Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von weniger als EUR 200 Millionen.
2. Nicht-KMU können für ein öffentliches Angebot den EU-Wachstumsprospekt verwenden, wenn ihre Wertpapiere an einem KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden und ihre Marktkapitalisierung weniger als EUR 500 Millionen beträgt (für Österreich vorläufig unbedeutend, weil noch kein „echter“ KMU-Wachstumsmarkt im Sinne des Börsegesetzes eingerichtet ist).



# works

3. Nicht unter 1. oder 2. fallenden Unternehmen steht der KMU-Wachstumsprospekt zur Verfügung, wenn (a) der Gesamtgegenwert des Angebots in der Union über einen 12-Monats-Zeitraum höchstens EUR 20 Millionen beträgt, (b) keine Wertpapiere des Unternehmens an einem MTF gehandelt werden und (c) ihre Beschäftigtenzahl bis zu 499 beträgt.

EU-Wachstumsprospekte haben eine standardisierte Aufmachung, bestehend aus einer speziellen Zusammenfassung, einem speziellen Registrierungsformular und einer speziellen Wertpapierbeschreibung. Wie „normale“ Prospekte können sie in einem einzigen Dokument erstellt werden.

Im Vergleich zu den bisherigen verhältnismäßigen Schemata für KMU-Emissionen sind die wesentlichsten Erleichterungen:

1. Entfall des Operating and Financial Review;
2. Entfall der Erklärung zum Geschäftskapital („Working Capital Statement“);
3. Keine Angaben zu Kapitalbildung und Verschuldung.

Die diesbezüglichen Erleichterungen gelten allerdings jeweils nicht für Emittenten mit einer Marktkapitalisierung von EUR 200 Millionen oder mehr.

Verglichen mit dem vereinfachten Prospekt nach KMG ist der EU-Wachstumsprospekt für Emittenten zwar deutlich belastender (es müssen etwa geprüfte historische Finanzinformationen für zwei volle Geschäftsjahre aufgenommen werden). Dafür kann er für grenzüberschreitende Angebote genutzt werden, unterliegt für KMU-Emissionen keiner Volumensbeschränkung und kann auch als Basisprospekt gestaltet werden. Für die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt taugen weder der EU-Wachstumsprospekt, noch der vereinfachte Prospekt nach KMG.

*Gernot Wilfling*

## **2. Und noch ein vereinfachter Prospekt: Diese Erleichterungen gelten künftig für „Sekundäremissionen“**

Emittenten, die bereits seit einiger Zeit laufenden Veröffentlichungspflichten unterliegen, werden im Prospektrecht künftig deutlich besser gestellt. Unter den nachfolgenden Voraussetzungen können sie nämlich statt eines gewöhnlichen Prospekts den vereinfachten Prospekt für Sekundäremissionen verwenden:

1. Das öffentliche Angebot oder die Zulassung zum Handel betrifft Wertpapiere, die mit anderen Wertpapieren des Emittenten fungibel sind, welche seit 18 Monaten an einem geregelten Markt oder KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind.



# works

2. Das öffentliche Angebot oder die Zulassung zum Handel betrifft Nichtdividendenwerte (etwa Anleihen) und Dividendenwerte (Aktien) des Emittenten sind bereits seit mindestens 18 Monaten an einem geregelten Markt oder KMU-Wachstumsmarkt zugelassen.

Es wird künftig ein spezielles Registrierungsformular und eine spezielle Wertpapierbeschreibung für solche Emissionen geben (die Zusammenfassung entspricht dagegen jener beim „gewöhnlichen“ Prospekt). Der Fokus der speziellen Vorgaben liegt bei den emittentenbezogenen Angaben auf den Aussichten des Emittenten und bedeutenden Änderungen in der Geschäftstätigkeit und Finanzlage. Darüber hinaus liegt der Fokus auf den Gründen für die Emission, den Auswirkungen der Emission auf den Emittenten und der Verwendung des Emissionserlöses.

Die Erleichterungen sind durchaus beachtlich. Beispiel Aktienemittenten: Hier sind etwa die erforderlichen Angaben zur Geschäftstätigkeit stark verkürzt (keine Angaben zu wesentlichen Märkten, Strategie und Ziele). Angaben zu Investitionen und Geschäften mit verbundenen Parteien sind nur für den Zeitraum seit Veröffentlichung der jüngsten Finanzinformationen erforderlich. Angaben zur Organisationsstruktur, zur Geschäfts- und Finanzlage, zur Eigenkapitalausstattung, zum regulatorischen Umfeld, zu Bezügen und Vergünstigungen, zu Praktiken der Geschäftsführung und zu Mitarbeitern entfallen zur Gänze. Finanzinformationen sind nur für die letzten zwölf Monate vor der Billigung aufzunehmen. Die Beschreibung der Dividendenpolitik entfällt ebenso wie weite Teile der bisher erforderlichen Angaben zu Aktienkapital und Satzung des Emittenten. Auch für die Beschreibung wesentlicher Verträge im Prospekt gelten erleichterte Vorgaben.

Was auf den ersten Blick wirkt wie ein wilder Kahlschlag, ist bei näherer Betrachtung freilich sachgerecht und längst überfällig: Emittenten mit Aktien in einem geregelten Markt haben all die nun entfallenden Informationen ohnehin schon laufend in anderer Form zu veröffentlichen (siehe dazu etwa die Vorgaben von Börsegesetz, UGB/IFRS und Corporate Governance Kodex).

Vor diesem Hintergrund hätte man sich das einzige Zusatzerfordernis für den vereinfachten Prospekt für Sekundäremissionen auch sparen können. In diesem ist nämlich (im Gegensatz zu „gewöhnlichen“ Prospekten) eine Zusammenfassung der in den letzten zwölf Monaten aufgrund der Marktmissbrauchsverordnung veröffentlichten Informationen aufzunehmen (mangels Einschränkung gilt dies wohl grundsätzlich neben Ad-hoc-Mitteilungen auch für erhaltene Directors' Dealings-Meldungen). Dies allerdings offenbar nur, wenn sie zum Prospektdatum noch relevant sind. Klargestellt ist außerdem, dass eine reine Wiederholung (etwa die wörtliche Wiedergabe einer Ad-hoc-Meldung im Prospekt) unzulässig ist. Vielmehr wird eine einfach analysierbare, prägnante und verständliche Darstellung gefordert. All diese Vorgaben treffen aber mE auch auf Ad-hoc-Meldungen zu und eine weitere Verknappung derselben dürfte durchaus anspruchsvoll sein.

*Gernot Wilfling*



# works

## **3. Kapitalmarkt- und bankrechtliche Aspekte der geplanten Sammelnovelle Gold-Plating**

Mit der geplanten ersten Sammelnovelle Gold-Plating soll die Übererfüllung von unionsrechtlichen Vorgaben durch den österreichischen Gesetzgeber zurückgenommen werden. Aus den Themengebieten dieses Newsletters sind hier nur einzelne Maßnahmen mehr oder weniger relevant:

1. Die auf europäischer Ebene vorgesehenen Erleichterungen beim Vertrieb von alternativen Investmentfonds an Privatkunden sollen nun früher in Kraft treten.
2. Weitere Novellierungen betreffen das Investmentfondsgesetz und das Immobilien-Investmentfondsgesetz. Es wird der Entfall der Bewilligungspflicht der Fondsbestimmungen durch den Aufsichtsrat anvisiert – nunmehr soll die Depotbank alleine die Zustimmung erteilen.
3. Das Versicherungsaufsichtsgesetz soll dahin geändert werden, dass über die Verpflichtung, beim Ausfall von Personen mit Governance-Funktionen und anderen Schlüsselrollen in Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen für die Kontinuität dieser Funktionen zu sorgen, hinauschießende Anforderungen gestrichen werden (die Vertretungsregelungen des § 120 Abs 4 VAG 2016 sollen also zur Gänze entfallen).
4. In § 8 PRIIP-Vollzugsgesetz soll die Wortfolge „so hat sie“ durch „so kann sie“ ersetzt werden. Die FMA wird Kleinanleger damit künftig über Geldstrafen oder Aufsichtsmaßnahmen nur noch dann informieren, wenn sie dies im Anlegerinteresse für notwendig erachtet.
5. Schließlich soll der Preisaushang im Kassensaal samt geforderten Angaben gemäß § 35 Bankwesengesetz nunmehr (zeitgemäßer) durch eine Veröffentlichung auf der Website des Instituts ersetzt werden.

Die jetzige Sammelnovelle soll nur der Anfang sein. Dem Vernehmen nach werden weitere 160 Streichungsvorschläge geprüft. Wir hoffen im nächsten Anlauf auf spürbarere Erleichterungen für die (leidgeprüften) Marktteilnehmer im Kapitalmarkt- und Bankrecht.

*Gennadi Jigoulin*

## **4. Rückblick auf 2018**

Mit 2018 ging kürzlich wieder ein Jahr mit zahlreichen Highlights zu Ende. Während wir hier natürlich keine Details zu den vielen erfolgreichen Causen erzählen können, dürfen wir rückblickend folgende Dinge noch einmal in Erinnerung rufen:



# works

## Publikationen 2018

- [27.06.2018 | Wilfling, Gernot: Wiener Börse öffnet sich für Jungunternehmen und Mittelstand, www.diepresse.at](#)
- [29.05.2018 | Wilfling, Gernot: Kapitalmarktprospekte: Erleichterungen bei der Wachstumsfinanzierung in Sicht, www.wirtschaftsanwälte.at](#)
- [27.04.2018 | Wilfling, Gernot: Ausgewählte rechtliche Aspekte der neuen EU-Prospektverordnung, Zeitschrift für Finanzmarktrecht 4/2018](#)

## Veranstaltungen 2018

- Was die Kapitalmarktunion bringt, Jour Fixe, 27.09.2018
- [Zahlungsdienstegesetz 2018, Jour Fixe, 26.04.2018](#)
- [Europäisierung des Kapitalmarktrechts, Jour Fixe, 17.01.2018](#)

Entsprechend unseren Kanzlei-Leitlinien Qualität, Engagement und Partnerschaft werden wir uns auch im Jahr 2019 wieder bemühen, Sie abseits laufender Beratung mit Informationen zu versorgen. Unsere Jours Fixes werden sich heuer primär auf die neue Prospektverordnung, die Hauptversammlung der börsennotierten AG und Kapitalmarkt Compliance fokussieren. Gut möglich ist auch, dass wir noch in diesem Jahr die Neuauflage von *Wilfling*, Praxishandbuch Börserecht, präsentieren können.

*Ihr Müller Partner Kapitalmarkt-Team*



### Teamleitung

Mag. Gernot Wilfling  
T +43 1 535 8008, E [g.wilfling@mplaw.at](mailto:g.wilfling@mplaw.at)

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH  
Rockhgasse 6, 1010 Wien  
[www.mplaw.at](http://www.mplaw.at)