



## Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 6|2018

Die Themen dieses Newsletters:

1. [Kommission will Totgeburt wiederbeleben: Mit diesen regulatorischen Erleichterungen sollen KMU-Börsen attraktiver werden](#)
2. [Sustainable finance - bald mehr als nur ein schönes Schlagwort!?](#)
3. [Banken und Wertpapierfirmen dürfen künftig Crowdfunding-Plattformen betreiben](#)
4. [WiEReG-Meldefrist faktisch bis 15. August 2018 verlängert](#)

---

### **1. Kommission will Totgeburt wiederbeleben: Mit diesen regulatorischen Erleichterungen sollen KMU-Börsen attraktiver werden**

Die Europäische Kommission versucht mit einem neuen Gesetzesvorschlag, den bisher eher floppenden KMU-Wachstumsmarkt zu pushen. Ausgangspunkt sind öffentliche Konsultationen, die vor allem zwei Ursachen identifiziert haben: Auf der Angebotsseite leiden KMU-Emittenten laut Kommission unter den mit einer Börsennotierung verbundenen, hohen Compliance-Kosten und Verwaltungsaufwendungen. Auf der Nachfrageseite soll unzureichende Liquidität ein Negativanreiz für Emittenten, Anleger und Finanzintermediäre sein.

Dem will die Kommission nun begegnen. Durch eine Änderung der Marktmissbrauchsverordnung sollen die Kosten der Compliance mit diesem Rechtsakt für KMU gesenkt werden. Vorgesehen ist unter anderem eine Verlängerung der Frist für die Veröffentlichung von Directors' Dealings und eine Befreiung von den Aufzeichnungspflichten beim Aufschub von Insiderinformationen. Außerdem sollen KMU-Wachstumsmarkt-Emittenten künftig eine permanente Insiderliste führen dürfen, anstatt jeweils beim Vorliegen einer konkreten Insiderinformation minutiös jeden Insider aufzeichnen zu müssen (eine spürbare Erleichterung). Ausnahmen vom Market Sounding-Regime im Fall von Private Placements von KMU-Bonds sollen diesen Markt weiter ankurbeln. Bonds gelten im Übrigen künftig unabhängig von der Größe des Emittenten als KMU-Bonds, wenn das Gesamtangebotsvolumen an Bond-Emissionen des Emittenten (über einen 12-Monats-Zeitraum betrachtet) nicht mehr als EUR 50 Millionen beträgt. Außerdem können KMU-Marktbetreiber Bond-Emittenten vom Erfordernis, Halbjahresberichte zu veröffentlichen, ausnehmen.



# works

Die Liquiditätsbereitstellung soll dadurch gefördert werden, dass die Gefahr von Marktmanipulation für den Bereitsteller (Finanzintermediär) eingedämmt wird. Dies durch Abschluss eines „liquidity provision contracts“ zwischen Emittent und Liquiditätsbereitsteller mit einem vordefinierten Mindestinhalt (ESMA wird eine Vorlage dafür bereitstellen). Außerdem soll ein Mindest-Streubesitz für KMU-Wachstumsemitenten vorgegeben werden (Höhe entscheidet der Marktbetreiber).

Zuletzt soll auch die Registrierung von Handelsplätzen als KMU-Wachstumsmärkte und der spätere Umstieg von Emittenten in einen regulierten Markt erleichtert werden (vereinfachter, sogenannter „transfer prospectus“, wenn der Emittent seit mindestens drei Jahren im KMU-Wachstumsmarkt ist).

Die Kommission selbst spricht von diesem Legislativvorschlag als ersten Schritt in die richtige Richtung und nicht als alleiniges Allheilmittel. Dem ist mE nichts hinzuzufügen. Gemeinsam mit den auf nationaler Ebene auf Schiene gebrachten Erleichterungen bei der Wachstumsfinanzierung (siehe dazu <https://www.wirtschaftsanwaelte.at/kaptialmarktprospekte-erleichterungen-bei-der-wachstumsfinanzierung-in-sicht/>) betrachtet bin ich jedoch der Meinung, dass das Kapitalmarktumfeld für KMU wieder deutlich freundlicher wird. Wichtig in diesem Zusammenhang ist, dass die Bundesregierung ihrer Ankündigung, MTFs auch für österreichische Aktiengesellschaften wieder "aufzusperrn" Taten folgen lässt. Sonst wird es in Österreich keinen KMU-Wachstumsmarkt geben.

Wer sich für Details zur KMU-Börse interessiert, sollte sich den 27.9.2018, 18:30 Uhr, vormerken. Im Rahmen unseres Jour Fixe „Was Ihnen die Kapitalmarktunion bringt“ werden wir uns – unter anderem – mit diesem Thema vertieft auseinander setzen.

*Gernot Wilfling*

## **2. Sustainable finance – bald mehr als nur ein schönes Schlagwort!?**

Der Begriff „sustainable finance“ oder „nachhaltige Finanzierung“ geistert bereits seit geraumer Zeit herum. Gemeint ist, bei Investments ökologische, soziale und Governance-Überlegungen einfließen zu lassen. Sustainable finance hat insbesondere eine starke grüne Komponente und zielt dabei auf Folgendes ab: (i) Wirtschaftswachstum zu unterstützen und gleichzeitig den Druck auf die Umwelt zu senken; (ii) Treibhausgasemissionen und Luftverschmutzung zu adressieren; (iii) Abfall zu reduzieren; (iv) den effizienten Einsatz von natürlichen Ressourcen zu verbessern.

Im Mai 2018 hat die Europäische Kommission nun ein Paket an konkreten Maßnahmen vorgelegt, um sustainable finance zu pushen. Hier die Kernpunkte:



# works

1. Einheitliches EU-Klassifikationssystem („Taxonomie“): Anhand von harmonisierten Kriterien soll sich künftig bestimmen lassen, ob eine wirtschaftliche Tätigkeit ökologisch nachhaltig ist. Wirtschaftsakteure und Investoren sollen dadurch Gewissheit darüber erlangen, welche Tätigkeiten als nachhaltig gelten und damit fundiertere Investitionsentscheidungen treffen können.
2. Investorenpflichten: Es soll für Kohärenz und Klarheit darüber gesorgt werden, wie institutionelle Anleger, etwa Vermögensverwalter, Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds oder Anlageberater, die Faktoren Umwelt, Soziales und Governance (ESG-Faktoren) in ihren Investitionsentscheidungsprozessen berücksichtigen sollten. Vermögensverwalter und institutionelle Anleger müssen künftig nachweisen, inwieweit ihre Investitionen an ESG-Zielen ausgerichtet sind.
3. Referenzwerte für geringe CO<sub>2</sub>-Emissionen: Es soll eine neue Kategorie von Referenzwerten eingeführt werden, die einen Referenzwert für geringe CO<sub>2</sub>-Emissionen und einen Referenzwert für positive CO<sub>2</sub>-Effekte umfasst. Dadurch soll der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck von Unternehmen widerspiegelt werden.
4. Bessere Kundenberatung in Sachen Nachhaltigkeit: Es soll eruiert werden, wie sich ESG-Aspekte am besten in die Beratung von Privatkunden durch Wertpapierfirmen und Versicherungsvertreiber integrieren lassen. Ergebnisse sollen in einer Änderung delegierter Rechtsakte zur MiFID II und zur IDD resultieren. Bei der Beurteilung, ob ein Anlageprodukt den Kundenbedürfnissen entspricht, sollten die betreffenden Unternehmen künftig außerdem die Nachhaltigkeitspräferenzen der jeweiligen Kunden berücksichtigen müssen.

Die Vorschläge stecken freilich noch in den Kinderschuhen und müssen im Europäischen Gesetzgebungsverfahren nun am Europäischen Parlament und am Rat vorbei. Wir werden das Thema weiter beobachten und detaillierter berichten, sobald finale Gesetzestexte vorliegen.

*Gernot Wilfling*

## **3. Banken und Wertpapierfirmen dürfen künftig Crowdfunding-Plattformen betreiben**

Die Regierungsvorlage, mit der in Kürze das KMG und das AltFG doch zum Teil gravierend geändert werden, vereinfacht nicht nur das nationale Prospektregime deutlich (was zu zahlreichen Vereinfachungen für Kapitalmarktfinanzierungen von Wachstumsunternehmen führt). Auch für Banken und Wertpapierfirmen tun sich neue Möglichkeiten auf. Das Vermitteln von AltFG-Emissionen



# works

betreffende Wertpapieren über Crowdfunding-Plattformen ist künftig auch diesen konzessionierten Rechtsträgern gestattet.

Während die (potenzielle) neue Konkurrenz den bestehenden Crowdfunding-Plattformen wohl weniger gefallen wird, dürfen sie sich auch über eine wesentliche Erleichterung freuen. Bislang war das von Emittenten gemäß AltFG zu erstellende Informationsblatt, welches den Kapitalmarktprospekt ersetzt, zwingend auch von einem externen Prüfer (Anwalt, Wirtschaftstreuhänder, Notar etc) zu prüfen und zu bestätigen. Im Fall von Angeboten über eine Plattform reicht künftig die Prüfung durch die Plattform selbst aus, was die Emissionskosten deutlich senkt. Gleichzeitig wird – ebenso erfreulich – das zulässige Angebotsvolumen für AltFG-Emissionen auf EUR 2 Millionen (betrachtet gesondert für Wertpapiere und Veranlagungen über einen 12-Monats-Zeitraum) erhöht. Das AltFG steht künftig außerdem allen Emittenten (nicht nur KMU) zur Verfügung und gilt für sämtliche Wertpapiere und Veranlagungen (keine Einschränkung auf bestimmte „alternative Finanzinstrumente“ mehr).

Weiterführende Informationen zu den anstehenden Änderungen von KMG und AltFG erhalten Sie über unseren Newsletter „Start-ups & Wachstumsfinanzierung“ sowie unter <https://www.wirtschaftsanwaelte.at/kapitalmarktprospekte-erleichterungen-bei-der-wachstumsfinanzierung-in-sicht/>.

*Gernot Wilfling*

## **4. WiEReG-Meldefrist faktisch bis 15. August 2018 verlängert**

Das Wirtschaftliche Eigentümer Registergesetz („WiEReG“) verpflichtet inländische Gesellschaften, Stiftungen und sonstige juristische Personen bekanntlich dazu, ihren wirtschaftlichen Eigentümer zu identifizieren und zu melden (wir haben dazu im [Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 4|2018](#) umfassend berichtet). Die erstmalige Meldung hatte zwar bis 1. Juni 2018 zu erfolgen, das BMF hat aber Mitte Mai 2018 angekündigt, dass der erste Lauf des automationsunterstützten Zwangsstrafenverfahrens auf den 16. August 2018 verschoben wurde. Wer die Meldung bis 15. August 2018 erstattet, hat also verwaltungsstrafrechtlich nichts zu befürchten. Ungeachtet dessen sollten Meldungen jetzt rasch in die Wege geleitet werden. Unser bereits zahlreich praxiserprobter Abwicklungsservice steht dafür natürlich weiter zur Verfügung.

*Gernot Wilfling*



works



**Teamleitung**

Mag. Gernot Wilfling

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

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