



## Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht, FinTechs Issue 3|2021

Die Themen dieses Newsletters:

1. [Achtung: Common Supervisory Action zu Product Governance!](#)
2. [Ausgewählte Details zur jüngsten Änderung der Prospektverordnung](#)
3. [Geldwäscherei: Was ist eigentlich eine kriminelle Organisation, was eine terroristische Vereinigung?](#)
4. [KELAG begibt mit Müller Partner Rechtsanwälte eine mit ihrem Nachhaltigkeitsrating verbundene EUR 120 Millionen Anleihe](#)
5. [Wir freuen uns über den zweiten JUVE-Stern für unsere Kapitalmarktpraxis und eine erneute LEGAL 500-Auszeichnung](#)

---

### 1. Achtung: Common Supervisory Action zu Product Governance!

Die ESMA hat am 1. Februar 2021 bekanntgegeben, dass es im Jahr 2021 eine Common Supervisory Action (CSA) zu den MiFID II-Vorgaben zur Product Governance geben wird. Bei CSAs handelt es sich um EU-weit koordinierte Prüfmaßnahmen von nationalen Aufsichtsbehörden. Die CSA 2021 soll laut ESMA dazu beitragen, dass die EU-weite Konvergenz bei der Implementierung und Anwendung der Product-Governance-Regelungen sichergestellt und der Anlegerschutz gestärkt wird.

Die FMA wird an der CSA teilnehmen und die Prüfung der Einhaltung der Regelungen der §§ 30 f WAG für Konzepture und Vertreiber bei Kreditinstituten und Wertpapierfirmen in ihre geplanten Vor-Ort-Prüfungen integrieren. Die betroffenen Unternehmen werden individuell vor der Vor-Ort-Prüfung davon informiert. Nach den Prüfungen wird die FMA eine anonymisierte Zusammenfassung an die ESMA übermitteln.

Vor diesem Hintergrund sollten betroffene Unternehmen derzeit ein besonderes Augenmerk auf die Product-Governance-Vorgaben legen. Auch weil Untersuchungen der BaFin ergeben haben, dass den seit der MiFID II neuen Vorgaben bisher nicht gänzlich entsprochen wurde (was die BaFin für Deutschland konstatiert, könnte uE auch auf Österreich zutreffen). Der deutschen Aufsicht scheinen etwa die Ausführungen zu bestimmten Zielmarktkategorien verbesserungswürdig: So fiel ihr zum Beispiel bei den Konzepturen auf, wie oft als Anlageziel „Vermögensbildung bzw Optimierung“ angegeben wurde, obwohl es noch andere vordefinierte Ziele wie etwa die spezifische Altersvorsorge gibt. Bei einigen Anlageprodukten wäre nach ihrer Ansicht eine stärkere Differenzierung wünschenswert gewesen. Zudem haben laut BaFin die allerwenigsten Konzepture für ihre Produkte einen negativen Zielmarkt festgelegt. Nicht zuletzt meint die deutsche Aufsicht, in manchen Fällen sei nicht ersichtlich, dass Konzepture und Vertriebsunternehmen bei besonders risikorei-



# works

chen, komplexen oder illiquiden Produkten eine höhere Sorgfalt bei der Durchführung der Product-Governance-Prozesse an den Tag gelegt hätten (wozu sie aber gesetzlich verpflichtet sind).

Auch auf Seiten der Vertreiber hat die BaFin Mängel gefunden. Eine Marktuntersuchung im Zertifikatevertrieb zeigte etwa, dass 65 Prozent der befragten Vertriebsunternehmen den Zielmarkt des Konzepteurs eins zu eins übernahmen. Das ist zwar nicht immer falsch, denn die Vertriebsunternehmen können zum gleichen Ergebnis kommen wie die Konzepture. Wenn die Vertriebsunternehmen den Zielmarkt aber ungeprüft übernehmen, delegieren sie ihren Teil der Verantwortung auf die Konzepture. Die BaFin moniert hier, dass die Vertreiber jene sind, die durch ihre Nähe zu den Kunden deren Bedürfnisse am besten kennen. Laut der deutschen Aufsicht sahen die Konzepture Zertifikate auf komplexere Indizes teils schon für Kunden vor, die nur über Basis-Kenntnisse und geringe Erfahrungen verfügten. Bei 6 Prozent der untersuchten Zertifikate hätten die Vertriebsunternehmen nach Ansicht der BaFin die Zielmarktkategorien anpassen müssen, taten dies aber nicht.

Auch die FMA hat im Rahmen der WKO/FMA Praxiskonferenz MiFID II nach einer Befragung von 23 Kreditinstituten bereits 2019 Verbesserungspotenzial iZm Product Governance konstatiert. Nach ihrer Ansicht sind etwa die Festlegung der Vertriebsstrategie im Detailgrad und die Prüfung der Gebührenstruktur bei der Konzeption ausbaufähig. Auch bei der Konkretisierung des Hersteller-Zielmarkts durch die Vertreiber sieht die FMA Verbesserungspotenzial.

Insgesamt zeigen sich in der Praxis einige Schwierigkeiten mit der durch die MiFID II neu geschaffenen Product Governance. Vor dem Hintergrund der CSA raten wir den betroffenen Unternehmen jedenfalls ihre Prozesse und Dokumentation dazu genau zu überprüfen. Auch, weil wir zu den letztjährigen Schwerpunkten gerade mit der Aufarbeitung (in Form von verdächtigten Gesetzesverletzungen in FMA-Prüfberichten) beschäftigt sind.

*Sebastian Sieder*

## **2. Ausgewählte Details zur jüngsten Änderung der Prospektverordnung**

Seit 18. März 2021 sind die neuen Regelungen betreffend den „EU recovery prospectus“, zu Deutsch „EU-Wiederaufbauprospert“, endlich anwendbar. Damit werden öffentliche Eigenkapitalemissionen börsennotierter Aktiengesellschaften (zeitlich befristet bis 31.12.2022) deutlich erleichtert.

Der neue Prospekt kann als Grundlage für ein öffentliches Aktienangebot und/oder die Zulassung neuer Aktien zum Handel an einem geregelten Markt (Amtlicher Handel der Wiener Börse) dienen. Um Eigenkapitalemissionen auf Grundlage des Wiederaufbauprosperts machen zu können, müssen



# works

(a) die bestehenden Aktien des Emittenten seit mindestens 18 Monaten ununterbrochen zum Handel im Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sein und darf (b) das Angebot neuer Aktien über einen 12-Monats-Zeitraum nicht mehr als 150% des bestehenden Aktienkapitals ausmachen. Sind diese Vorgaben erfüllt, kann der Emittent aber unabhängig davon, ob er von der Pandemie negativ beeinflusst ist oder nicht, den Wiederaufbauprosppekt verwenden (dass man „am Boden liegt“ ist also keine Voraussetzung für den Wiederaufbauprosppekt).

Für in den skizzierten Anwendungsbereich fallende Emittenten gilt schon seit einigen Jahren (ohne größenmäßige Begrenzung) ein vereinfachter Prospekt für Sekundäremissionen. Der Wiederaufbauprosppekt bleibt diesem gegenüber umfänglich aber noch einmal deutlich zurück. Zunächst ist bloß eine verkürzte Zusammenfassung vorgesehen, die nach Vorstellung des europäischen Gesetzgebers maximal 2 DIN-A4-Seiten umfassen soll (für Details zum Inhalt siehe den neuen Art 7 Abs 12a Prospektverordnung). Zudem enthalten der neue Art 14a Prospektverordnung und ein gesonderter Anhang Va nur recht überschaubare inhaltliche Anforderungen vor. Kein Wunder: Der Wiederaufbauprosppekt darf nicht mehr als 30 Seiten haben. Im Vergleich zum Volumen gewöhnlicher Prospekte für Equity-Transaktionen börsennotierter AGs ist das nur ein Drittel bis Viertel!

Inhaltlich liegt der Fokus beim Wiederaufbauprosppekt allgemein auf folgenden Themen: (a) Ausichten des Emittenten; (b) bedeutende Änderungen der Finanzlage seit Ablauf des letzten Geschäftsjahrs; (c) wesentliche Informationen über die Aktien; (d) Gründe für die Emission und Auswirkungen auf die Kapitalstruktur des Emittenten; und (e) Verwendung der Erlöse. Wichtiger Inhalt sind zudem, wie bei jedem Prospekt, die Risikofaktoren.

Im Detail sticht ins Auge, dass (falls zutreffend) eine mindestens 400 Worte umfassende Beschreibung der wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf den Emittenten aufzunehmen ist (diese hat auch eine Vorausschau auf künftige Auswirkungen zu enthalten). Weiters ist im Detail anzuführen, ob und welche COVID-19-Beihilfen der Emittent erhalten hat. Angaben zu Gerichtsverfahren und wesentlichen Verträgen des Emittenten sind dagegen ebenso wenig erforderlich wie Pro-forma-Finanzinformationen. Zur Geschäftstätigkeit, zu Investitionen, zu Organmitgliedern und zu Aktionären sind zudem nur äußerst spärliche Angaben vorgeschrieben.

Um eine rasche Rekapitalisierung zu ermöglichen, ist für den Wiederaufbauprosppekt ein verkürztes, lediglich fünf Arbeitstage dauerndes Prospektbilligungsverfahren vorgesehen. Die Möglichkeit der FMA, zu eingereichten Prospekten Verbesserungsaufträge zu erteilen, gibt es aber auch hier (was die tatsächliche Billigungsdauer in der Praxis verlängern wird). Und es ist natürlich nicht wegzuleugnen, dass auch das Vorbereiten des Wiederaufbauprosppekts eine gewisse Zeit in Anspruch nehmen wird (unter anderem das sorgfältige Evaluieren, Formulieren und Abstimmen der Risikofaktoren). Ungeachtet dessen ist die Neuregelung aus unserer Sicht uneingeschränkt zu begrüßen.



# works

Ansonsten kam es im Zuge der jüngsten Änderung der Prospektverordnung im Wesentlichen zu einer Erleichterung für die Finanzierung von Kreditinstituten. Diese waren schon bisher im Fall eines Angebots oder einer Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt bestimmter Nichtdividendenwerte, die dauernd oder wiederholt bis zu einem Gesamtbetrag von EUR 75 Mio über einen Zeitraum von 12 Monaten begeben werden, von der Prospektspflicht befreit. Dieser Schwellenwert wurde bis Ende 2022 auf EUR 150 Mio erhöht. Dies insbesondere, um die Mittelbeschaffung speziell für kleine Kreditinstitute zu erleichtern.

*Valentina Treichl*

### **3. Geldwäscherei: Was ist eigentlich eine kriminelle Organisation, was eine terroristische Vereinigung?**

Im letzten Newsletter haben wir uns bereits im Detail der Frage gewidmet, welche „Vortaten“ geldwäscherelevant im Sinne des § 165 StGB sind (<https://www.mplaw.at/publikationen/vortaten-der-geldwaescherei-im-ueberblick.html>). Geldwäsche begeht jedoch auch, wer im Auftrag oder Interesse einer kriminellen Organisation bzw terroristischen Vereinigung Vermögensbestandteile an sich bringt, verwahrt, anlegt, verwaltet, umwandelt, verwertet oder einem Dritten überträgt, sofern er dabei wissentlich handelt. Ob die konkreten Vermögensgegenstände dabei aus einer Vortat der Geldwäscherei stammen oder nicht, ist irrelevant: Alle Vermögensbestandteile, die der Verfügungsmacht einer kriminellen Organisation (§ 278a StGB) oder einer terroristischen Vereinigung (§ 278b StGB) unterliegen, sind geldwäschegeeignet.

Im Folgenden beschreiben wir daher kurz, was unter derartigen Verbindungen überhaupt zu verstehen ist:

- **Kriminelle Organisation:** Das StGB versteht darunter straff organisierte verbrecherische Strukturen, die auf die Begehung schwerer Straftaten ausgerichtet sind. In Fachkreisen auch als Mafiaparagraph bekannt, lässt sich die „kriminelle Organisation“ an den Merkmalen (i) Ausrichtung auf die wiederkehrende Begehung schwerer Straftaten, (ii) größere Zahl an Mitgliedern und (iii) unternehmensähnliche Ausrichtung (hierarchischer Aufbau etc) erkennen. Strafbar ist in diesem Zusammenhang neben deren Geldwäschern übrigens selbstverständlich auch die Gründung einer kriminellen Organisation und sogar die Beteiligung als Mitglied (unabhängig von konkret begangenen Straftaten). Dass der Täter der Organisation bloß Unterstützung verspricht, Schutzgelder zahlt oder sie nur finanziell unterstützt, macht ihn allerdings noch nicht zum „Mitglied“ in diesem Sinne.
- **Terroristische Vereinigung:** Die terroristische Vereinigung ist eine auf längere Zeit angelegte Verbindung von wenigstens drei Personen, die gemeinsam die Begehung von terroristischen



# works

Straftaten iSd § 278c StGB oder auch bloß die Terrorismusfinanzierung iSd § 278d StGB beabsichtigen. Umfasst ist hier sowohl das Anführen einer terroristischen Vereinigung, als auch die Mitgliedschaft. Klassische Beispiele sind etwa die Beteiligung an Kampfhandlungen für eine terroristische Vereinigung wie zB den IS, die Absolvierung einer Kampfausbildung, aber auch das Sammeln und Überweisen von Geldbeträgen zu deren Unterstützung.

*Gernot Wilfling / Stefanie Ringhofer*

## **4. KELAG begibt mit Müller Partner Rechtsanwälte eine mit ihrem Nachhaltigkeitsrating verbundene EUR 120 Millionen Anleihe**

Die KELAG-Kärntner Elektrizitäts-Aktiengesellschaft hat eine neuartige Unternehmensanleihe bei ausgewählten institutionellen Investoren platziert, um geplante Investitionen in die verstärkte Nutzung erneuerbarer Energien zu finanzieren. Bei einem Volumen von EUR 120 Millionen und einer Laufzeit von 20 Jahren beträgt die jährliche Fixverzinsung 1,15%.

Die Besonderheit bei dieser Anleihe ist, dass sich die KELAG gegenüber den Investoren verpflichtet, über die ersten zehn Jahre der Laufzeit ihr bestehendes Nachhaltigkeitsrating von EcoVadis weiter zu verbessern. Die diesbezüglichen Fortschritte werden zu zwei Zeitpunkten, nach fünf und zehn Jahren, gemessen. Erreicht die KELAG ein gesetztes Ziel nicht, erhöht sich in der darauf folgenden Zinsperiode der Zinssatz. „Eine solche direkte Anknüpfung an ein Nachhaltigkeitsrating ist soweit ersichtlich bei Unternehmensanleihen im deutschsprachigen Raum bisher einzigartig. Vorteil ist, dass es zu einer nachhaltigkeitsbezogenen Incentivierung kommt, ohne dass die Verwendung des Emissionserlöses durch den Emittenten einer strengen Zweckbindung wie etwa bei Green Bonds unterliegt.“, sagt unser Partner Gernot Wilfling, der mit seinem Team die KELAG und die UniCredit Bank Austria AG als emissionsbegleitende Bank rechtlich beraten hat. Das Beratungsteam bestand neben Gernot Wilfling aus Valentina Treichl und Stefanie Ringhofer.

*Ihre Müller Partner Kapitalmarkt-Praxis*

## **5. Wir freuen uns über den zweiten JUVE-Stern für unsere Kapitalmarktpraxis und eine erneute LEGAL 500-Auszeichnung**

Im kürzlich erschienenen Kapitalmarktrechts-Ranking des bekannten Branchenmagazins JUVE werden wir nicht nur wiederum unter den führenden Kanzleien im Land genannt. Vielmehr steigen wir im Ranking sogar noch weiter auf und dürfen uns über einen zusätzlichen Stern freuen. JUVE hebt



# works

neben unserer Tätigkeit im Bereich Börsegesetz und Marktmissbrauchsverordnung insbesondere die in den letzten Jahren deutlich verstärkte Arbeit im Aktienrecht und als Vertreter in Verwaltungsstrafverfahren gegenüber der FMA besonders hervor.

Schon kurz nach dieser Auszeichnung durften wir uns darüber freuen, auch vom international anerkannten Anwaltsverzeichnis LEGAL 500 wieder im Bereich „Capital Markets“ empfohlen zu werden.

Wir gehen damit hoch motiviert in die Zukunft. Kernbereiche unserer Tätigkeit werden sein:

1. Kapitalmarktfinanzierungen (IPO/Börselistings, Kapitalerhöhungen, Anleiheemissionen);
2. Kapitalmarkt-Compliance (Börsegesetz, Marktmissbrauchsverordnung);
3. Aktienrecht (Vorbereitung von Kapitalmaßnahmen, Hauptversammlungsbegleitung, Corporate Governance);
4. Wertpapieraufsichtsrecht;
5. Vertretung von Banken, Wertpapierfirmen, Wertpapierhändlern, börsennotierten Unternehmen und deren Organen gegenüber der FMA.

Allen Mandanten unter unseren Lesern danken wir für die bisherige gute Zusammenarbeit und freuen uns, wenn Sie auch zukünftig auf uns vertrauen! Denjenigen Newsletter-Lesern, die bislang noch nicht mit uns arbeiten, haben wir hoffentlich weitere gute Argumente für künftige Mandatsvergaben geliefert.

*Ihre Müller Partner Kapitalmarkt-Praxis*



**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)