



Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 1|2020

Die Themen dieses Newsletters:

1. [Regierungsprogramm macht Kapitalmarktteilnehmern Hoffnung](#)
2. [BaFin hat Schwelle für Directors´ Dealings-Meldungen angehoben](#)
3. [Stefanie Ringhofer und Sebastian Sieder verstärken die Müller Partner Kapitalmarktpraxis](#)
4. [Prime market-Emittenten vertrauen Müller Partner](#)

1. Regierungsprogramm macht Kapitalmarktteilnehmern Hoffnung

Das neue türkis-grüne Regierungsprogramm enthält auch einige für den Kapitalmarkt interessante Themen. Nachfolgend fassen wir die Highlights zusammen:

- Bürger sollen künftig über eine noch zu schaffende „Bürger-Stiftung Klimaschutz“ mittels Bürger-Anleihen direkt in Klimaschutz investieren können. Zudem soll die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur Green Bonds auflegen.
- Die Regierung will zudem „Green Washing“ bei der Nachhaltigkeitsklassifizierung bekämpfen. Entsprechende Überlegungen gibt es seit geraumer Zeit auch auf europäischer Ebene (Stichwort: Taxonomie). Verordnungsentwürfe liegen bereits vor. Der Abschluss des europäischen Gesetzgebungsverfahrens sollte nicht mehr allzu lange auf sich warten lassen (ein Update finden Sie im nächsten Newsletter).
- Die rechtlichen Vorgaben für die Kapitalmarktfinanzierung sollen sich in einigen Bereichen ändern. Beim öffentlichen Anbieten von Finanzinstrumenten wird künftig ganz allgemein bis zu EUR 8 Millionen Angebotsvolumen ein vereinfachter Prospekt genügen. Damit würde (wie in Deutschland) der größtmögliche Spielraum aus den diesbezüglichen unionsrechtlichen Vorgaben genützt.
- Für spezielle Arten und Wege der Kapitalmarktfinanzierung wird es neue Regelwerke geben. So sind ein neuer einheitlicher Rahmen für Pfandbriefemissionen und die erstmalige Schaffung eines einheitlichen Rahmens für Investitionen über die Blockchain angedacht.
- Besonders erfreulich ist, dass auch steuerliche Anreize vorgesehen sind. So soll die 27,5% Wertpapier-KESSt auf Kursgewinne (nach Ablauf einer zu definierenden Behaltefrist) wieder entfallen. Ökologische und ethnische Investments sollen künftig gar gänzlich kapitalertrags-



works

steuerbefreit werden, was aufgrund des Entfalls auch der KEST auf Dividenden und Zinsen natürlich ein starker Anreiz für Anleger wäre. Zudem sollen die Körperschaftssteuer allgemein auf 21% gesenkt und steuerliche Anreize für private Risikokapitalinvestitionen in innovative Start-ups und KMU geschaffen werden (etwa Verlustverrechnungsmöglichkeit über mehrere Jahre; steuerliche Absetzbarkeit in bestimmten Grenzen).

- Daran anknüpfend fällt auf, dass der verbesserte Zugang zu Risikokapital auch über Maßnahmen abseits der Steuerpolitik verbessert werden soll. Zu nennen ist hier unter anderem die Idee eines *„staatlich kofinanzierten Technologie-, Innovations- und Wachstums-Fonds, der Risikokapital zur Verfügung stellt und so die nachhaltige Etablierung von europäischen Schlüsseltechnologien unterstützt.“*
- Dem nach meiner Wahrnehmung gehörigen Defizit bei der Finanzbildung wird der Kampf angesagt. Hierbei sticht das *„lebenslange, berufsbegleitende Lehrangebot zum Kapitalmarkt mit privaten Partnern“* hervor. Wir werden dieses Ansinnen als Kanzlei jedenfalls nach Kräften unterstützen und stehen als solcher „privater Partner“ zur Verfügung!
- Für (derzeit häufig in Form der GmbH & Co KG betriebene) alternative Investmentfonds soll es eine eigene Rechtsform geben, die sich an der Luxemburgischen SICAV orientiert. Insbesondere ist hier ein variables Kapital angedacht, was die Neuaufnahme von Anteilseigner erheblich erleichtern soll (bei der GmbH & Co KG wegen notariellen Beglaubigungen sehr mühsam und praktikabel nur mit Treuhandmodellen lösbar). Der Hinweis im Regierungsprogramm auf *„hohe Transparenzstandards“* und *„Berücksichtigung des Anlegerschutzes“* lässt freilich vermuten, dass ein solches Vehikel rechtlich nicht ganz unkomplex sein wird. Neben gesellschaftsrechtlichen Vorgaben kommt natürlich auch die aus aufsichtsrechtlichen Gründen zu beachtende Fondsregulierung noch dazu (insbesondere das AIFMG). Einen Fonds aufzulegen wird daher auch in Zukunft aufwändig bleiben.
- Das Übernahmerecht soll modernisiert und vor allem im europäischen Vergleich Überschießendes beseitigt werden. Dabei hat die neue Regierung offenbar insbesondere die *„Creeping-in“-*Regel vor Augen (§ 22 Abs 4 ÜbG). Nach dieser Bestimmung hat jemand, der eine kontrollierende Beteiligung, aber keine Stimmenmehrheit an einer börsennotierten Gesellschaft hält, ein Übernahmeangebot an alle Aktionäre zu legen, wenn er in einem Zwölf-Monats-Zeitraum Aktien dazu erwirbt, die mindestens 2% aller Stimmrechte ausmachen.
- Vor allem im Hinblick auf die hohen Strafdrohungen im Kapitalmarktrecht macht auch ein Hinweis im Kapitel *„Verfassung, Verwaltung & Transparenz“* Hoffnung: Eine interministerielle Arbeitsgruppe soll sich im Rahmen von Deregulierungsbemühungen unter anderem auch mit dem Verwaltungsstrafrecht beschäftigen. Jedenfalls kommen soll eine Reform des Kumulati-



works

onsprinzips. Dazu sagt das Regierungsprogramm wörtlich „*Verhältnismäßigkeitsprinzip unter Wahrung general- und spezialpräventiver Aspekte*“.

Insgesamt ist das Programm aus kapitalmarktrechtlicher Sicht uE als sehr positiv zu beurteilen, auch wenn viele Details noch offen sind und die genaue Umsetzung abzuwarten bleibt.

In unserem nächsten Corporate/M&A Newsletter finden Sie eine Würdigung der – zum Teil auch für den Kapitalmarkt nicht irrelevanten – gesellschaftsrechtlichen Themen im neuen Regierungsprogramm. [Hier](#) geht's zur Registrierung.

Gernot Wilfling

2. BaFin hat Schwelle für Directors' Dealings-Meldungen angehoben

Wie bereits angekündigt, hat die deutsche Aufsichtsbehörde BaFin den Schwellenwert für meldepflichtige Eigengeschäfte von Führungskräften (Director's Dealings) von EUR 5.000 auf EUR 20.000 angehoben. Ab 1. Jänner 2020 müssen Personen, die Führungsaufgaben bei Emittenten wahrnehmen (iW Vorstände und Aufsichtsräte) bzw mit diesen in enger Beziehung stehende Personen in Deutschland Eigengeschäfte also erst dann melden, wenn diese innerhalb eines Kalenderjahres ein Gesamtvolumen von EUR 20.000 übersteigen. Hierbei ist jede Führungskraft und jede in enger Beziehung stehende Person gesondert zu betrachten und Geschäfte einer Führungskraft werden nicht etwa mit jenen der ihr eng verbundenen Personen zusammengerechnet.

Durch die Anhebung verspricht sich die BaFin eine deutliche Entlastung von Emittenten, Führungskräften und Behörden und folgt damit dem Weg von Mitgliedstaaten wie Dänemark, Frankreich, Italien und Spanien. Ob die FMA hier nachzieht, ist derzeit nicht klar (dem Vernehmen nach aber eher nicht).

Gernot Wilfling

3. Stefanie Ringhofer und Sebastian Sieder verstärken die Müller Partner Kapitalmarktpraxis

Wir freuen uns sehr, heute von zwei Neuzugängen in unserer Kapitalmarktpraxis berichten zu können. [Mag. Stefanie Ringhofer, LL.M.](#) unterstützt uns seit Anfang Dezember 2019, kommt aus einer Finanzierungsboutique und verfügt zudem über Bankenerfahrung. Ihr Know-how im Bereich Kreditfinanzierung/-besicherung sowie am Schnitt zwischen Datenschutz und Bankenregulierung ist eine wertvolle Ergänzung zu unseren bisherigen Schwerpunkten in den Bereichen Kapitalmarkt-Compliance, Kapitalmarktfinanzierung und Aktienrecht.

works

[Dr. Sebastian Sieder](#) ist seit Anfang Jänner 2020 für uns tätig. Er hat sich bereits als Buchautor (<http://www.mplaw.at/publikation-details.html?id=1151>) und Autor weiterer Fachpublikationen (etwa zum WAG, zur Marktmissbrauchsverordnung und zu aufsichtsrechtlichen Aspekten der Blockchain) einen Namen gemacht. Zudem bringt er Erfahrung aus einer renommierten Großkanzlei mit und war auch einige Zeit für die Verfahrensabteilung der FMA aktiv. Kombiniert mit der umfangreichen, im Team ohnehin schon vorhandenen Erfahrung sehen wir uns damit auch für die Begleitung von Verwaltungsverfahren im Kapitalmarktrecht bestens aufgestellt.

Ihre Müller Partner-Kapitalmarktpraxis

4. Prime market-Emittenten vertrauen Müller Partner

Für Kapitalmarktrechtsanwälte gehören börsennotierte Unternehmen naturgemäß zur primären Zielgruppe. Entsprechend sind mehrere unserer größten Mandanten im *prime market* der Wiener Börse notiert. Jüngste interne Auswertungen haben uns aber selbst überrascht. Mittlerweile vertrauen mehr als ein Drittel (!) aller *prime market*-Emittenten auf unsere Kanzlei, ganz überwiegend in den Bereichen Kapitalmarkt- und Aktienrecht. Allein in den letzten zwölf Monaten sind wieder drei große ATX-Player dazugekommen.

Die vielen hochwertigen Mandate spiegeln sich zuletzt in einer JUVÉ-Empfehlung für Kapitalmarktrecht wider. Wir konnten dadurch aber auch unser Kapitalmarkt-Department personell deutlich aufstocken – auf mittlerweile fünf Juristen.

Es ist uns ein großes Anliegen, in Zukunft weitere börsennotierte Unternehmen von der Qualität unserer Arbeit in den Bereichen Börsegesetz/Marktmissbrauchsverordnung, Kapitalmarktgesetz/Prospektverordnung und Aktiengesetz/Corporate Governance zu überzeugen. Bei Interesse stellen wir uns gern persönlich bei Ihnen vor!

Ihre Müller Partner-Kapitalmarktpraxis



Teamleitung

Mag. Gernot Wilfling

T +43 1 535 8008, E g.wilfling@mplaw.at

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH
Rockhgasse 6, 1010 Wien
www.mplaw.at