müller | partner rechtsanwälte

works

Newsletter Start-ups und Wachstumsfinanzierung Issue 1|2018

Die Themen dieses Newsletters:

1. **Dritter Markt der Wiener Börse als erster Schritt Richtung Börseparkett**
2. **Wie die EU-Kommission Crowdfunding-Plattformen regeln will**
3. **Müller Partner Kapitalmarktpraxis freut sich über JUVE-Auszeichnung**

---

1. Dritter Markt der Wiener Börse als erster Schritt Richtung Börseparkett

Die Regierung hat angekündigt, in Kürze den Dritten Markt der Wiener Börse für österreichische Aktiengesellschaften wieder „aufzusperren" (in den letzten Jahren war ein Börsegang in diesen Markt aufgrund eines gesetzgeberischen Fauxpas *de facto* unmöglich). Für junge Wachstumsunternehmen ist das ein Grund zur Freude: Neben Crowdinvesting, Angel-Kapital, VC und PE tut sich hier eine neue Finanzierungsmöglichkeit auf, die deutlich weniger aufwändig ist, als oft angenommen.

Ist die erforderliche Struktur erst einmal hergestellt (AG mit entsprechendem Grundkapital), kann man mit schriftlichem Antrag recht unkompliziert die Einbeziehung der Aktien in den Dritten Markt bewirken. Man braucht als Beilagen lediglich ein Informationsmemorandum, seinen Jahresabschluss, einen aktuellen Firmenbuchauszug und die Satzung, nicht dagegen einen Kapitalmarktprospekt.

Auch die Folgepflichten sind gering: abgesehen von der Bekanntgabe wichtiger Informationen an die Börse ist im Wesentlichen lediglich die EU-Marktmissbrauchsverordnung einzuhalten. Zahlreiche andere Bestimmungen, etwa betreffend IFRS-Abschlüsse und Finanzberichterstattung, die Beteiligungspublizität und das komplette Übernahmegesetz gelten dagegen nicht. Die Vorgaben der Marktmissbrauchsverordnung genau zu kennen und einzuhalten ist zwar wichtig, bei einmaligem durchdachtem Set-up ist dies aber ohne überzogenem Aufwand bewältigbar (siehe dazu auch unser Beratungsprodukt Emittenten-Compliance).

Es macht in vielen Fällen Sinn, den Gang in den Dritten Markt mit Eigenkapitalbeschaffung zu verbinden. Bei Kapitalerhöhungen bis zu einem Volumen von EUR 5 Mio kann man dabei auf einen vereinfachten Prospekt zurückgreifen, der im Vergleich zum „echten" Kapitalmarktprospekt deutlich reduzierten inhaltlichen Anforderungen unterliegt (siehe dazu *Wilfling / Friedl*, Der vereinfachte Kapitalmarktprospekt, Anwalt aktuell 2015, 13 f) und das erwähnte Informationsmemorandum ersetzt (zu unserem Angebot für Erstemittenten siehe auch hier).

Als Listing Agent der Wiener Börse begleiten wir Sie gern bei all dem. Starten Sie jetzt mit uns Richtung Wiener Börse. Als Ausgangspunkt stehen wir gern für ein unverbindliches Gespräch zur Evaluierung der konkret erforderlichen Schritte zur Verfügung.

Gernot Wilfling

2. Wie die EU Crowdfunding-Plattformen regeln will

Die EU-Kommission will KMUs im frühen Entwicklungsstadium den Zugang zu Finanzmitteln insbesondere durch kredit- und investitionsbasiertes Crowdfunding erleichtern. Für Crowdfunding-Plattformen sollen daher europaweit einheitliche Regeln gelten, damit künftig Crowdfunding am gesamten Binnenmarkt erfolgen kann. Die EU-Kommission hat dazu einen entsprechenden Vorschlag für eine Verordnung vorgelegt.

Die Verordnung soll für *„Crowdfunding-Dienstleister"* gelten. Das sind nach der Definition juristische Personen, die *„Crowdfunding-Dienstleistungen"* erbringen, also Geschäftsfinanzierungsinteressen von Investoren und Projektträgern mithilfe einer *„Crowdfunding-Plattform"* zusammenführen. Keine Anwendung soll die Verordnung auf Verbraucherkredite iSd Verbraucherkreditrichtlinie (RL 2008/48/EG), konzessionierte Wertpapierfirmen iSd MiFID II (RL 2014/65/EU), auf Crowdfunding-Dienstleistungen nach nationalem Recht und auf Crowdfunding-Angebote mit einem Gesamtgegenwert von EUR 1 Mio je Angebot in einem Zeitraum von 12 Monaten haben. Letztere Ausnahme steht insbesondere im Zusammenhang mit dem Schwellenwert der neuen Prospektverordnung (VO (EU) 2017/1129; siehe unser Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 3|2018).

Nachstehend soll ein kurzer Überblick über wesentliche Regelungen im Anwendungsbereich der Verordnung gegeben werden.

Organisatorische und betriebliche Anforderungen

Crowdfunding-Dienstleister sollen ihre Leistungen ehrlich, fair und professionell sowie im besten Interesse der Investoren und Projektträger erbringen. Die Geschäftsleitung soll angemessene Regelungen und Verfahren zur Sicherstellung einer wirksamen und umsichtigen Leitung, insbesondere der Vorbeugung von Interessenkonflikten, festlegen. Zudem sollen Crowdfunding-Dienstleister ein Beschwerdeverfahren einrichten.

Wie das AltFG soll auch die künftige europäische Regelung Vorgaben zu Interessenkonflikten enthalten: Crowdfunding-Dienstleister sollen sich nicht selbst an Crowdfunding-Angeboten auf ihrer Plattform beteiligen dürfen. Überdies sollen Anteilseigner mit einer Beteiligung von zumindest 20%, Mitglieder der Geschäftsleitung, Beschäftigte, aber auch diesen nahe stehende Personen über die

Plattform weder Finanzmittel einwerben noch in Projekte investieren dürfen. Der Dienstleister soll zur Verhinderung und Erkennung von Interessenkonflikten geeignete interne Vorkehrungen treffen. Darüber hinaus sind Pflichten bei Auslagerung von Aufgaben an Dritte, bei Verwahrung des Kundenvermögens und bei Erbringung von Zahlungsdiensten enthalten.

Zulassung und Beaufsichtigung

Crowdfunding-Dienstleister, die ihre Leistungen europaweit anbieten wollen, sollen bei der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde – kurz ESMA – eine Zulassung beantragen. Über die Zulassung soll die Behörde bei Vollständigkeit der Antragsunterlagen binnen zwei Monaten entscheiden. Eine allfällige Zulassung soll für die gesamte EU wirksam und gültig sein. Alle zugelassenen Crowdfunding-Dienstleister sollen in einem Online-Verzeichnis geführt werden. Für die Aufsicht soll ausschließlich die ESMA zuständig sein.

Transparenz und Kenntnisprüfung

Sowohl Investoren als auch Projektträger sollen über den Crowdfunding-Dienstleister selbst, über Kosten und Gebühren, die Bedingungen, Auswahlkriterien für Crowdfunding-Projekte oder die Art der Crowdfunding-Dienstleistung sowie die damit verbundenen Risiken klar, verständlich, vollständig und genau vor Abschluss einer Transaktion informiert werden. Diese Informationen sind in einem ausgewiesenen Abschnitt der Website auf nichtdiskriminierende Weise bereitzustellen. Weiters sollen Crowdfunding-Dienstleister über jedes Angebot ein maximal sechsseitiges, klares, verständliches, vollständiges und genaues Basisinformationsblatt, das neben den im Anhang zur Verordnung vorgeschriebenen Informationen auch eine standardisierte Erklärung sowie eine standardisierte Risikowarnung enthält, erstellen.

Bevor Crowdfunding-Dienstleister einem Investor jedoch überhaupt umfassenden Zugang zur Plattform geben dürfen, sollen sie seine Grundkenntnis von Crowdfunding sowie sein Risikoverständnis ermitteln. Dazu sollen sie vom Investor die Bekanntgabe von Informationen zu früheren Investitionen (auch außerhalb von Crowdfunding) sowie zu seinen Kenntnissen und seiner Berufserfahrung verlangen. Zudem sollen Dienstleister Investoren die Möglichkeit zur Simulation eines Verlustes geben.

Crowdfunding-Dienstleister haben Aufzeichnungen ihrer Leistungen und von Transaktionen fünf Jahre lang aufzubewahren und auf Verlangen zur Verfügung zu stellen. Vereinbarungen mit Investoren und Projektträgern sind fünf Jahre lang aufrecht zu halten. Im Übrigen dürfen Dienstleister für den Sekundärhandel von Crowdfunding-Instrumenten kein Handelssystem betreiben.

Anforderungen ans Marketing

Marketingmitteilungen an Investoren sollen als solche erkennbar sein und sollen nicht zur Vermarktung einzelner geplanter oder anhängiger Projekte oder Angebote dienen, sondern nur angeben, wo und in welcher Sprache Informationen zu Projekten oder Angeboten erhalten werden können. Die zuständigen nationalen Behörden sollen die für Marketingmitteilungen geltenden nationalen Rechts- und Verwaltungsvorschriften auf ihren Websites veröffentlichen.

Sanktionen

Bei vorsätzlichen oder fahrlässigen Verstößen gegen die Verordnung soll die ESMA Geldbußen in Höhe von bis zu 5% des jährlichen Gesamtumsatzes des Dienstleisters verhängen können, wobei als vorsätzlich die absichtliche Begehung gilt. Weiters soll die ESMA zur Durchsetzung von Beschlüssen sowie erteilten Aufträgen und Anordnungen Zwangsgelder in Höhe von 3% des durchschnittlichen Tagesumsatzes bei juristischen Personen und 2% des durchschnittlichen Tageseinkommens bei natürlichen Personen für jeden Verzugstag (bis zu sechs Monate) verhängen können. Verhängte Geldbußen und Zwangsgelder sollen von der ESMA grundsätzlich veröffentlicht werden und sollen nach nationalem Zivilprozessrecht vollstreckbar sein.

Bemerkenswert ist, dass die Grundzüge des Verfahrens in der Verordnung selbst festgelegt und weitere Einzelheiten durch delegierte Rechtsakte weiter spezifiziert werden sollen. Sanktionen sowie andere Aufsichtsmaßnahmen der ESMA sollen der Überprüfung durch den EuGH unterliegen.

Der Gesetzesvorschlag der EU-Kommission wurde dem EU Parlament und dem Europäischen Rat vorgelegt. Zudem waren alle Unionsbürger eingeladen, bis 11.05.2018 Feedback zu geben. Auch wenn der Vorstoß der Kommission zur Harmonisierung der Regelungen für Crowdfunding-Plattformen durchaus zu begrüßen ist, so wirft der Entwurf doch erhebliche Auslegungsfragen auf. Wir gehen davon aus, dass es im Gesetzgebungsprozess noch zu Änderungen kommen wird und wir werden über den weiteren Hergang laufend berichten.

Mathias Ilg

3. Müller Partner Kapitalmarktpraxis freut sich über JUVE-Auszeichnung

Wir freuen uns außerordentlich, dass das bekannte Branchenmagazin JUVE uns im neuen Ranking erstmals als in den Bereichen Bank- und Finanzrecht sowie Kapitalmarktrecht renommierte Kanzlei führt (Details siehe hier). Diese Auszeichnung hat für uns deswegen besonderen Wert, weil sie auf umfassenden Recherchen der JUVE-Redaktion inklusive Gesprächen mit Mandanten und Mitbewerbern beruht.

Allen Mandanten unter Ihnen 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 ein weiteres gutes Argument für künftige Mandatsvergaben geliefert!

Gernot Wilfling

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