

Update zum Veranlagungsrecht

Dr. Bernd Fletzberger
Wien, 16. Jänner 2019



Agenda

1. Motivforschung – all the bad news ...
2. Aktuelle Änderungen des Prospektrechts
(EU-Prospektrecht, KMG, AltFG)
3. Grundsätze und Aktuelles zum AIFMG
4. Fazit / Hinweisschilder durch den
Dschungel des Kapitalmarktrechts

Motivforschung – all the bad news ...

- Konsequenzen bei Verstoß gegen Prospektpflicht
 - Prospekthaftung
 - Gerichts- und Verwaltungsstrafen
 - Rücktrittsrecht für Anleger
- Konsequenzen bei Vertrieb AIF ohne Vertriebszulassung
 - zivilrechtliche Haftungsgefahr
 - Verwaltungsstrafen

Prospekthaftung des Vermittlers

- grundsätzlich, wenn er
 - Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospekts gekannt hat oder
 - Unrichtigkeit infolge grober Fahrlässigkeit nicht gekannt hat
- bei ausländischem Emittenten haftet „importierender“ Vermittler voll, wenn er
 - prospektpflichtiges Angebot im Inland gestellt hat

Prospekthaftung des Vermittlers (II)

- OGH 28.6.2018, 6 Ob 97/18k
 - Kläger schloss über Vermittlung der Beklagten mit einem dritten Unternehmen einen Vertrag über qualifiziertes Nachrangdarlehen in der Höhe von € 20.000,- ab (7% Verzinsung p.a., 2 Jahre Laufzeit); finanzierte Gesellschaft wurde insolvent; drohender Totalverlust
 - Es gab kein Kapitalmarktprospekt, war Beklagten auch bekannt
 - Beklagter ging davon aus, dass keine Prospektspflicht bestand, brachte dies jedoch offenbar erst in zweiter Instanz vor
 - OGH sprach Ersatz gesamter Investitionssumme samt entgangene alternative Verzinsung zu, obwohl Kläger erfahrener Unternehmer und Gerichtssachverständiger war
- **Veräußerer / Vermittler trifft**
 - die Prospektpflicht selbst, wenn er Wertpapiere / Veranlagungen öffentlich anbietet
 - die Pflicht, im Rahmen der umfassenden Beratung auf das Fehlen eines erforderlichen Prospekts hinzuweisen

Rücktrittsrecht nach § 5 KMG

- Rücktrittsrecht nach § 5 KMG steht nur Verbrauchern zu
- Rücktrittsrecht gilt unbefristet, solange kein Prospekt veröffentlicht
- gegenüber Vertragspartner, sofern dieser beim Vertrieb im eigenen Namen tätig
- gegenüber reinem Vermittler mangels Kaufvertrag kein Rücktrittsrecht

Rücktrittsrecht nach § 5 KMG (II)

- OGH (18.10.2016, 3 Ob 97/16k)
 - Rücktrittsrecht auch dann, wenn Prospekt ursprünglich unrichtig und dies der Emittentin bewusst sein musste
 - solange kein Nachtrag zum Prospekt veröffentlicht wurde
 - sofern während öffentlichen Angebotszeitraum erworben
- OGH (13.9.2016, 10 Ob 63/15k)
 - unterlassene Veröffentlichung endgültiger Bedingungen begründen kein Rücktrittsrecht nach §§ 5 oder 6 KMG

Strafbestimmungen

- Gerichtlicher Straftatbestand (§ 15 KMG)
 - im Fall eines (vorsätzlichen) öffentlichen Angebotes oder
 - im Falle (vorsätzlicher) unrichtiger vorteilhafter Angaben oder Verschweigung nachteiliger Tatsachen
 - Strafdrohung: Freiheitsstrafe bis zu zwei Jahre oder Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen

Strafbestimmungen (II)

- **Verwaltungsstrafe für Anbieter (§ 16 KMG), die**
 - Wertpapiere / Veranlagungen öffentlich anbieten bzw. gewerbsmäßig vermitteln, wenn Prospekt den Vorschriften des KMG widerspricht
 - die entgegen Werbevorschriften (§ 4 KMG) für Veranlagungen werben
 - für Schuldverschreibungen kein Rating veröffentlichen oder an Meldestelle senden, obwohl ein Rating zu veröffentlichen ist
 - verpflichtende Meldung an Emissionskalender der OeKB unterlassen
- **§ 16 KMG subsidiär, wenn keine gerichtliche Strafbarkeit**

Aktuelle Judikatur

- **BVwG 30.5.2018, W107 2182782-1/10E ua**
 - Verwaltungsstrafe der FMA wegen irreführender Werbung
 - Werbung (des Emittenten) mit Slogans „Besicherung des Anleihekaptals durch die dahinter stehenden Immobilien“ und „100% Besicherung durch Immobilien“
 - tatsächlich bestand keine derartige Besicherung des Anleihekaptals
 - Aussage zudem im Widerspruch zum KMG-Prospekt
- **Anmerkung**
 - Bestrafung wegen irreführender Werbung kann auch Vermittler treffen, wenn er entsprechend wirbt

Aktuelle Judikatur (II)

- **BVwG 23.11.2016, W210 2128671-1/5E**
 - Verwaltungsstrafe der FMA wegen öffentlichen Angebots ohne Prospekt
 - Anleihebedingungen wurden über Jahre unverändert auf der Website belassen, aufgrund einer Gesetzesänderung galt Prospektausnahme nicht mehr
- **Besonderheit / Kritik**
 - kein Dauerdelikt (von FMA und BVwG) angenommen, sondern drei separate Strafen verhängt
 - Subsidiarität Verwaltungsstraftatbestand nicht beachtet?

Neuerungen im Prospektrecht

- Harmonisierung des Prospektrechts durch Prospektverordnung (VO (EU) 2017/1129)
 - regelt Anforderungen an Erstellung, Billigung und Verbreitung des Prospekts
- soll Erleichterungen für KMU und Sekundäremissionen bringen
- gestaffelter Anwendungsbeginn
 - 20.7.2017: Geltungsbeginn
 - 21.7.2018: Geltungsbeginn Prospektschwellen
 - 21.7.2019: Geltungsbeginn für restlichen, größten Teile der VO
- unmittelbar in Mitgliedstaaten anwendbar, autonome Geltung

Grundzüge Prospekt-VO

- legt einheitliche Prospektpflichtschwellen, Prospektbilligungsverfahren und Prospektinhalte fest
 - Prospektzusammenfassung wird knapper und verständlicher, inhaltlich Anlehnung an KID nach PRIIP-Verordnung
 - Risikofaktoren werden künftig spezifischer auf Emittenten zugeschnitten sein müssen, Priorisierung nach Eintrittswahrscheinlichkeit und potentiellen negativen Auswirkungen

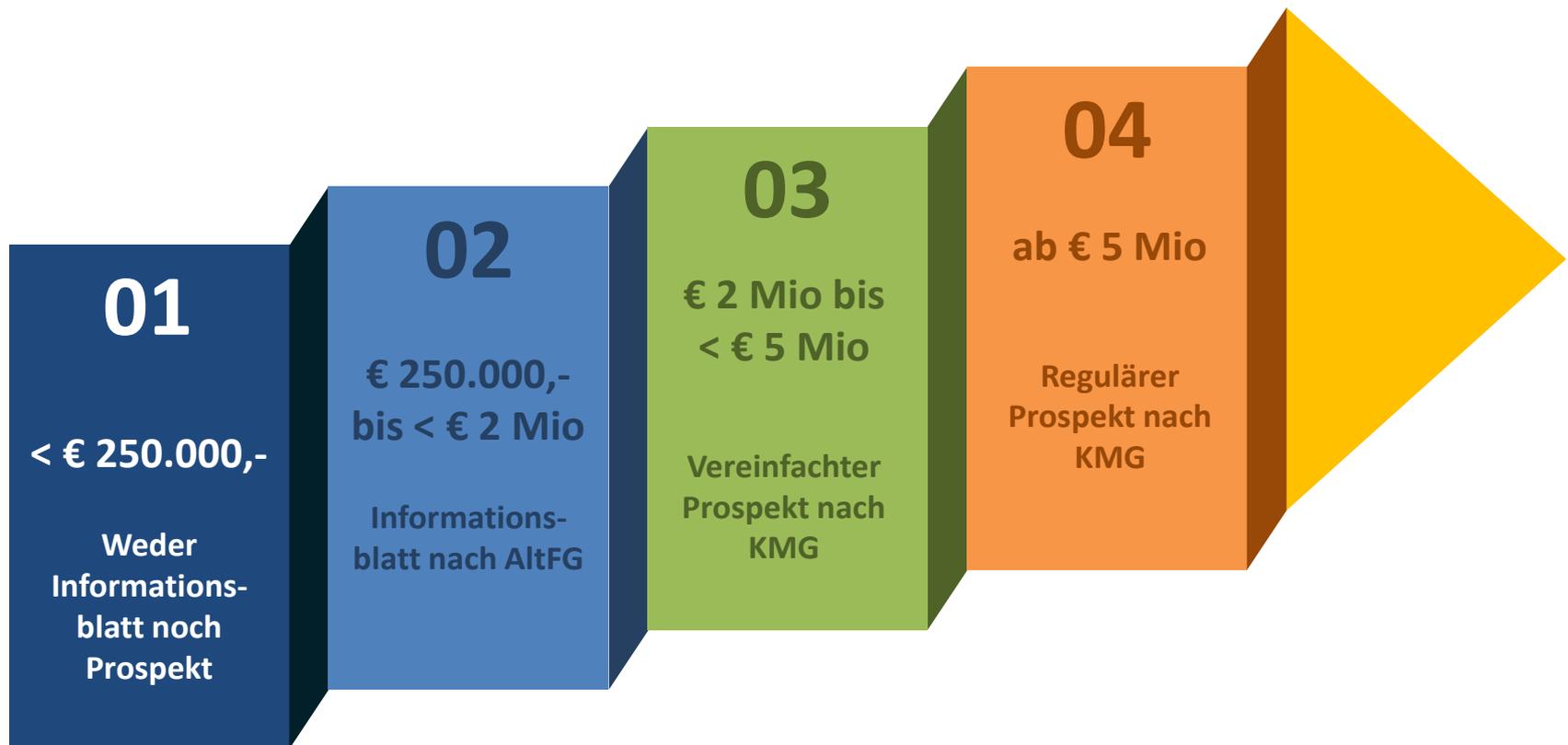
Umsetzung Prospekt-VO

- Prospektschwellen mit KMG/AltFG-Novelle 2018 bereits geändert (dazu gleich)
- Weitere Novelle des KMG (und BörseG 2018) bis 21.7.2019 notwendig
 - Entfall der Bestimmungen über Wertpapierangebote, die in Umsetzung der Prospekt-RL aufgenommen wurden
 - Entfall nationaler Relikte (in Bezug auf Wertpapiere), etwa Rücktrittsrecht nach § 5 KMG, Meldung Emissionskalender, Prospekthinterlegung bei OeKB
 - (Entfall §§ 46, 47 BörseG 2018)
- Offen, ob es zu einer Benachteiligung der Emission von Veranlagungen im Vergleich zu Wertpapieren kommen wird

KMG/AltFG-Novelle 2018

- gilt seit 21.7.2018
- Überblick Neuerungen
 - neue Schwellenwerte für Prospektpflicht bei öffentlichen Angeboten von Wertpapieren und Veranlagungen
 - neue Zusammenrechnungsregeln
 - Angleich Anwendungsbereiche KMG und AltFG

Neue Schwellenwerte für Emissionen



Neue Zusammenrechnungsregeln

- AltFG bleibt nur bei Einhaltung folgender Schwellen anwendbar:
 - € 2 Mio-Schwelle binnen 12 Monaten gilt jeweils separat für Wertpapiere und Veranlagungen
 - aus von Veranlagungen erhaltene Gelder über Zeitraum von 7 Jahren max. € 5 Mio
 - Gesamtausgabe Wertpapiere und Veranlagungen innerhalb EU binnen 12 Monaten bleibt unter € 5 Mio

Weitere Änderungen

- Angleichung Anwendungsbereiche KMG / AltFG
 - Streichung des Begriffs „alternative Finanzinstrumente“ im AltFG
 - alle Emittenten können AltFG-Regime nutzen
- Verstoß gegen Anlagebeschränkung führt nicht zum Ausscheiden aus AltFG-Anwendungsbereich

Bedeutung für Praxis?

- Wegfall Prospektpflicht für zahlreiche Veranlagungen
 - z.B. Kommanditbeteiligungen unter € 2 Mio
 - aber Begrenzung auf € 5.000 pro Investor pro Emission (mit Ausnahmen)
- Ausdehnung des Tätigkeitsbereichs von „Crowdfunding“-Plattformbetreibern

Stellt Veranlagung einen AIF dar?

- **Definition AIF**

- Organismus für gemeinsame Anlagen, der
- von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt,
- um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen der Anleger zu investieren,
- ohne dass das eingesammelte Kapital unmittelbar der operativen Tätigkeit dient und
- kein OGAW vorliegt

Wenn Verlangung AIF darstellt, dann ...

- Konzession / Registrierung der Manager (AIFM) notwendig
- Liegen Vertriebsvoraussetzungen vor?
- Ist Vertrieb an Privatanleger zulässig?
- Prospektpflicht gesondert zu prüfen, da AIFMG und KMG parallel anwendbar
 - keine Prospektpflicht für Investmentfonds, Immobilienfonds, offene AIF nach DelVO 694/2014

Vertriebsregeln für AIF

- gelten für öffentlichen Vertrieb und Privatplatzierung
- Voraussetzungen für Vertrieb an professionelle Anleger:
 - Vertrieb österr. AIF, der von konzessionierten AIFM verwaltet wird, ab Bewilligung des Vertriebs des AIF durch FMA
 - Vertrieb EU-AIF, der von in seinem Herkunftsland zugelassenen AIFM verwaltet wird, nach „Notifikationsverfahren“
 - Vertrieb österr. AIF, der von registrierten AIFM verwaltet wird, ab Anzeige der Auflage des AIF

Vertriebsregeln für AIF (II)

Wer darf vertreiben?	Was darf vertrieben werden?	An wen?
Konzessionierte AIFM	Anteile an allen von ihm verwalteten EU-AIF	professionelle Anleger
Registrierte AIFM	Anteile der von ihnen verwalteten AIF	
WPF und KI	offene und geschlossene AIF (gem. § 4 Abs 8 AIFMG)	
WPDLU	offene AIF	
Gewerbliche Vermögensberater	geschlossene AIF	

Vertrieb an Privatkunden

- Nur bei folgenden AIF zulässig:
 - Anteile an Immobilienfonds nach Immo-InvFG
 - Spezialfonds, Pensionsinvestmentfonds, andere Sondervermögen nach InvFG
 - AIF in Immobilien („geschlossene Immobilienfonds“)
 - Managed Future Funds
 - Private-Equity-Dachfonds
 - AIF in Unternehmensbeteiligungen

Vertrieb an Privatkunden (II)

- Mittelstandsfinanzierung
 - 2017 wurde beschlossen, Vertrieb von Anteilen an Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften an Privatkunden im Rahmen des AIFMG zu erleichtern
 - In-Kraft-Treten wurde damals an beihilfenrechtliche Nichtuntersagung gebunden
 - „Sammelnovelle Gold Plating“ verzichtet nun auf beihilfenrechtliche Nichtuntersagung, Erleichterung wird nach Gesetzwerdung sofort in Kraft treten
 - Erleichterungen sollen nur für AIF gelten, die nach dem Inkrafttreten neu aufgelegt werden
 - Begutachtungsfrist endete am 20. Dezember 2018

Vertrieb qualifizierte Privatkunden

- Definition

- Anleger muss gesondert bestätigen, dass er
 - sich über die Risiken der angestrebten Investition bewusst ist und
 - über unbelastetes Bankguthaben und Finanzinstrumente im Wert von mehr als € 500.000,- verfügt
- Vertreiber muss Sachverstand, Erfahrungen und Kenntnisse bewertet haben und überzeugt sein, dass er Anlageentscheidung selbst treffen und Risiken abzuschätzen vermag
- Mindestinvestment von € 100.000,-
- Investition zur Diversifikation und Nachweis, dass angestrebte AIF-Anlage nicht mehr als 20% seines aus Finanzinstrumenten bestehenden Vermögen ausmacht

Vertrieb qualifizierte Privatkunden (II)

- Was darf an qualifizierte Privatkunden vertrieben werden?
 - Anteile an AIF, die von (bloß) registrierten AIFM verwaltet werden
 - Bewilligte AIF von konzessionierten AIFM, sofern keine Hebelfinanzierung eingesetzt wird bzw. nur eine, die Nettoinventarwert des AIF nicht um mehr als 30% übersteigt

Fazit / Hinweisschilder durch den Dschungel ...

- Suchen Sie also Antworten auf folgende Fragen und in dieser Reihenfolge:
 - Liegt ein öffentliches Angebot von Wertpapier oder Veranlagung vor bzw. ist ein solches geplant?
 - Wenn ja, liegt eine Ausnahme von der Prospektpflicht vor?
 - Wenn nein, wie hoch ist das Emissionsvolumen (AltFG- Informationsdokument / KMG-Prospekt)?
 - Je nach Volumen – wurde Informationsdokument bzw. Prospekt veröffentlicht? Plausibilität des Dokuments?
 - Gilt die Veranlagung als AIF?
 - Darf ich, und wenn ja, an wen darf ich AIF vertreiben?

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Fritzsche Frank Fletzberger Rechtsanwälte GmbH

Nibelungengasse 11
1010 Wien

Telefon +43 1 877 04 54

E-Mail [fletzberger\(at\)pfr.at](mailto:fletzberger(at)pfr.at)

Web www.pfr.at

Diese Unterlage wurde sorgfältig ausgearbeitet, kann jedoch individuelle Beratung im Einzelfall nicht ersetzen.