

Das prospektpflichtige Anbieten von Veranlagungen gemäß dem neuen KMG 2019

unter Berücksichtigung von Unterschieden zum Wertpapierangebot
nach der Prospektverordnung (EU) 2017/1129

Inhalt

Rechtshistorie zum KMG

Veranlagungen und Wertpapiere nach dem KMG

Das öffentliche Angebot nach Art 2 lit d PVO und § 2 KMG

Prospektausnahmen

Prospekthaftung und Rücktrittsrechte nach dem KMG

Rechtshistorie zum KMG

1992 Stammfassung in Vorbereitung zu EWR-/EU-Beitritt 1994/1995

- Übernahme der Prospektpflicht gemäß zweier wertpapierrechtlicher EG Richtlinien zu
 - erstmaligem öffentlichen Wertpapierangebot (98/298/EWG) und zu
 - Börsenzulassungen (80/390/EWG)
- Nationale Ausdehnung des Prospektrechts (Prospektpflicht) auch auf unverbriefte Vermögensveranlagungen (Veranlagungen nach KMG)
- Prospektprüfungen
 - bei öffentlichen Angeboten durch Prospektkontrolloren (Wirtschaftsprüfer u.a.)
 - bei Börsenzulassungen durch Börseunternehmen
- Nationale Prospektschemata in Anhängen zu KMG (A-E) und BörseG
- Neben Prospektpflicht auch Meldung zu Emissionskalender

Rechtshistorie zum KMG

2005 Umsetzung der ProspektRL 2003/71/EG und Anwendung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 („PVO 2004“)

1. Partielle Trennung des Wertpapier- vom Veranlagungsregimes:

- Prospektprüfung für Wertpapiere nunmehr von FMA (Prospektbilligung)
- Prospektprüfung für Veranlagungen weiterhin bei WP (Prospektkontrolle)

- Prospektschemata für Wertpapiere nunmehr nach Unionsrecht (ProspektV 809/2004)
- Prospektschemata für Veranlagungen weiterhin nach KMG (Schema C, D u. E)

Rechtshistorie zum KMG

2019 **Aufhebung der ProspektRL durch neue Prospektverordnung (EU) 2017/1129 („PVO 2017“)**

2. Trennung, bedingt durch Rechtsaktformwechsel

- Bisherige KMG-Bestimmungen zu Wertpapieren wurden zugunsten der unmittelbar geltenden PVO aufgehoben, dadurch wurde KMG 2019 in neuer 3-teiliger Struktur erlassen
 - 1. Hauptstück: Öffentliches Angebot von Veranlagungen (weitgehend unverändert zur bisherigen Rechtslage)
 - 2. Hauptstück: Restbestimmungen zu öffentlichem Angebot von Wertpapieren (Begleitgesetzgebung zu PVO):
 - Ausdehnung der PVO-Prospektausnahme für Angebotsvolumen von 1 auf 2 bzw 5 Mio Euro; hierzu näher unten
 - FMA - Kompetenzen (Befugnis- und Strafkatalog)

Rechtshistorie zum KMG

- 3. Hauptstück: Gemeinsame Bestimmungen für Veranlagungen und Wertpapiere
 - Rücktrittsrecht bei Verletzung der Prospektpflicht
 - Prospekthaftung
 - Meldestelle und Emissionskalender

Wertpapiere und Veranlagungen nach dem KMG

Wertpapiere

- Definition durch Verweiskette: § 1 Abs 1 Z 4 KMG – Prospektverordnung – MiFID

Handelbare Wertpapiere

- Aktien und aktiengleiche Wertpapiere
- Aktienzertifikate
- Schuldverschreibungen
- derivative Wertpapiere

Keine Geldmarktpapiere

Keine Investmentfondszertifikate (OGAW-/InvFG-Regime)

Wertpapiere und Veranlagungen nach dem KMG

Veranlagungen

- Begriffsbestimmung nach § 1 Abs 1 Z 3 KMG:
„Veranlagungen: Vermögensrechte, über die keine Wertpapiere ausgegeben werden, aus der direkten oder indirekten Investition von Kapital mehrerer Anleger auf deren gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko oder auf gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko mit dem Emittenten, sofern die Verwaltung des investierten Kapitals nicht durch die Anleger selbst erfolgt;“

Wertpapiere und Veranlagungen nach dem KMG

- Typische Veranlagungsformen (ausführl. *Toman/Frösse*l KMG [2020] § 1 Rz 33 ff)
 - Publikumskommanditanteile (idR treuhändig gehalten)
 - Nachrangdarlehen (unterschiedl. Ausgestaltungen in Form qualifizierter Nachrangdarlehen; OGH 12.7.2016, 4 Ob 47/1;
FMA Information vom 26.4.2017 <https://www.fma.gv.at/fma-aktuell/nachrangdarlehen/>)
 - unverbriefte Genussrechte
 - (atypisch) stille Beteiligungen
 - GesBR-Anteile
 - Publikums GmbH-Anteile
 - geschlossene Fondskonstruktionen
 - gebündelte Secondhand-Polizzen (OGH 27.3.2012, 4 Ob 184/11d)
 - bestimmte Ausgestaltungen von Token, Coins oder Kryptowährungen (vgl *Völk*l, ZTR 2017, 106)

Das öffentliche Angebot nach dem KMG und der Prospektverordnung (Prospektpflicht)

- Das öffentliche Angebot nach den Begriffsbestimmungen gemäß **Art 2 lit d PVO für Wertpapiere** und **§ 1 Abs 1 Z 1 KMG für Veranlagungen**

„Eine Mitteilung an [die Öffentlichkeit/das Publikum] in jedweder Form und auf jede Art und Weise, die ausreichende Informationen über die [Angebotsbedingungen/Bedingungen eines Angebotes (oder einer Einladung zur Zeichnung) von Veranlagungen] und [über] die anzubietenden [Wertpapiere/Veranlagungen] enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, sich für den Kauf oder die Zeichnung [jener Wertpapiere/dieser Veranlagungen] zu entscheiden.“

Das öffentliche Angebot nach dem KMG und der Prospektverordnung (Prospektpflicht)

Wesentliche Tatbestandsmerkmale der Legaldefinition des öffentlichen Angebotes

- Mitteilung (Willenserklärung und Angebotsaufforderung)
- Publikum/Öffentlichkeit (vor Nov 2005: unbestimmte Personen)
 - Mehrheit von Angebotsadressaten (quantitative Komponente)
 - Personenbezogene Unbestimmtheit (qualitative Komponente; geeignete Bestimmungskriterien)
- jedwede Form, Art und Weise des Angebots; Finanzintermediäre
- Ausreichende Informationen zum Kaufentschluss
 - Bestimmtheitskriterien
 - Entgeltlichkeit
 - Annahmeeeignung (Investitionsentscheidung)

Das öffentliche Angebot nach dem KMG und der Prospektverordnung (Prospektpflicht)

■ Abgrenzungsbeispiele aus der Praxis

- Nichtvorliegen einer Mitteilung (Willenserklärung)
 - reine Eingaben (Kurseingaben) in Handels- bzw. Ordersysteme (ErlRV; FMA RS 4.12.2012 Punkt 4)
 - Veröffentlichung von Listen mit bestimmten Wertpapierdaten für Sekundärmarktinvestoren (FMA Mitteilung 6.2.2014)
 - Bloße Informationen einer Verwahr- und Abwicklungsstelle an ihre Kunden über Bezugsrecht, sofern dies nicht im Auftrag des Anbieters samt Beischluss von Angebots- und Zeichnungsbedingungen erfolgt (ESMA, Q&A on PR¹⁰, Punkt 4.3)

Das öffentliche Angebot nach dem KMG und der Prospektverordnung (Prospektpflicht)

- Vorliegen einer Mitteilung (Willenserklärung)
 - Muss über bloße Wissenserklärung hinausgehen und eine klare, allenfalls auch zukünftige Verkaufsabsicht erkennen lassen (FMA RS 4.12.2012 Punkt 3)
 - Eine solche Verkaufsabsicht wird etwa dann angenommen, wenn ein konkreter Hinweis auf eine Zeichnungs- oder Kaufmöglichkeit enthalten ist; etwa Kontaktdaten (FMA RS 4.12.2012 Punkt 3)
 - Vom Mitteilungsbegriff sind sämtliche modernen Kommunikationsformen (wie etwa Internet, E-Mail) aber etwa auch Presseaussendungen oder Aussagen von Geschäftsleitern im Rahmen von Pressekonferenzen umfasst (FMA RS 4.12.2012 Punkt 3)

Generelle Auslegungsrichtlinie: Willensäußerung, die auf Veräußerungsabsicht schließen lässt

Das öffentliche Angebot nach dem KMG und der Prospektverordnung (Prospektpflicht)

- Fehlende Publikumsqualifikation (bestimmte Personen)
 - FMA-Beispiele:
 - Wenn ein Kunde mit dem Kreditinstitut Kontakt aufnimmt und den Kaufwunsch hinsichtlich eines konkreten Wertpapiers äußert, dann ist der Tatbestand des öffentlichen Angebots gem § 1 Abs 1 Z 1 KMG nicht erfüllt
 - Wenn ein Kreditinstitut im Rahmen einer Wertpapierberatung auf Eigeninitiative des Kunden, Listen mit Informationen zu Wertpapieren verwendet, handelt es sich um eine individuelle Wertpapierberatung und liegt kein öffentliches Angebot im Sinne des § 1 Abs 1 Z 1 KMG vor

Das öffentliche Angebot nach dem KMG und der Prospektverordnung (Prospektpflicht)

- Die Veröffentlichung von Listen mit Informationen zu Wertpapieren auf der Website eines Kreditinstituts, die lediglich zu Informationszwecken bereits investierter Anleger dienen, stellen dann kein öffentliches Angebot im Sinne des § 1 Abs 1 Z 1 KMG dar, wenn:
 - lediglich Daten zu ISIN, die Bezeichnung der Wertpapiere sowie die Kurse aufscheinen und
 - wenn es sich um eine Information für Sekundärmarktinvestoren handelt und
 - ein diesbezüglicher Disclaimer (kein öffentliches Angebot) aufscheint und
 - keine Werbemaßnahmen gemäß § 4 KMG gesetzt werden, die ein öffentliches Angebot im Sinne des § 1 Abs 1 Z 1 KMG auslösen könnten

- OGH 26.11.2009, 2 Ob 32/09h:
Namentliche bzw. persönliche Auswahl der Adressaten, wobei in jedem Einzelfall eine der Prospektinformation gleichwertige Anlegerinformationen gewährleistet wird.

Das öffentliche Angebot nach dem KMG und der Prospektverordnung (Prospektpflicht)

- Publikum/Öffentlichkeit (unbestimmte Personen)

Angebote, die nur gestellt werden, an

- Allgemeinheit oder nur nach gewissen abstrakten Kriterien beschränkten Kreis von Anlegern, wenn all diesen Zugang gewährt wird (OGH 26.11.2009, 2 Ob 32/09h)
- bestehenden Kundenkreis (BMF GZ 25 2000/30-V/13-92)
- bestimmte Einkommensklasse, bestehende Gesellschafter (BMF GZ 25 2000/30-V/13-92; str. jedoch iZm Bezugsrechtsangeboten bei Kapitalerhöhungen von börsennotierten Unternehmen, FMA RS 2.12.2010; CESR Q&A¹², 60; seit Novelle 2012 zu PVO iSv ‚Öffentlichkeit‘ durch EK geklärt)
- Mitgliedschaft in Genossenschaft, Verein etc. (BMF GZ 25 2000/30-V/13-92)
- bloß namentlich bekannten Personenkreis (z.B. Adressdatei; FMA RS 4.12.2012 Punkt 7)

Das öffentliche Angebot nach dem KMG und der Prospektverordnung (Prospektpflicht)

- Ausreichende Information zum Kaufentschluss (Bestimmtheitskriterium)
 - jedenfalls erfüllt, wenn zumindest die wesentlichen Vertragsbestandteile (Produktbeschreibung und Preis) bestimmt oder in bestimmbarer Weise enthalten sind (FMA RS 4.12.2012 Punkt 2)
 - ebenso, wenn mehrere Mitteilungen gemacht werden, die in Summe das Kriterium der ausreichenden Informationen erfüllen (FMA RS 4.12.2012 Punkt 3)

Prospektausnahmen

- Übersicht zu wesentlichen Prospektausnahmen nach teleologischer Anknüpfung (Art 1 PVO und § 3 KMG)
 - a) Emittentenbezogene Ausnahmen** (besond. Bonität od. Ordnungsnormen)
 - Gebietskörperschaften, Staaten u. internationale Organisationen
 - EZB, Zentralbanken von Mitgliedstaaten
 - Kreditinstitute (Daueremissionen bis 75 Mio €¹ pro KI und Jahr)
 - staatsgarantierte Emissionen
 - Einrichtungen ohne Erwerbscharakter für nicht erwerbsorientierte Zwecke

jeweils immer nur hinsichtlich bestimmter Wertpapiere und bei Vorliegen weiterer Voraussetzungen

- b) Wertpapierbezogene Ausnahmen** (vorhandene Spezialnormen)
 - Fondsanteilscheine gem InvFG u. ImmoInvG, OGAWs

¹ Übergangsregelung infolge COVID-Regulation bis 31.12.2022 € 150 Mio zulässig.

Prospektausnahmen

c) **Transaktionsbezogene Ausnahmen** (gesellschaftsrechtliche Sondertatbestände mit reduziertem Anlagecharakter)

- Gratisaktie
- Verschmelzungen
- Spaltungen
- Übernahmeangebote

d) **Adressaten- bzw. anlegerbezogene Ausnahmen**

- institutionelle Investoren (qualifizierte Anleger = professionelle WAG-Kunden)
- Mindeststückelung 100.000 €
- Mindestwerb 100.000 €

Prospektausnahmen

e) Größenbezogene Ausnahmen

- Emissionsvolumina (jeweils einjähriger Betrachtungszeitraum):

Vorgaben der Prospektverordnung an MS:

- bis 1 Mio Euro zwingende Prospektausnahme (Art 1 Abs 3 PVO)
- von 1 bis 8 Mio Euro Wahlrecht des MS; aber keine Notifikation mögl. (Art 3 Abs 2 PVO)

Umsetzung in Österreich (§ 3 Abs 1 Z 3 KMG für VA u § 12 Abs 2 KMG für Wertpapiere):

- bis 2 Mio: prospektfrei (aber Info-Dok nach AltFG ab 250 TSD €)
- von 2 Mio bis 5 Mio: vereinfachter KMG-Prospekt (Schema D)
- ab 5 Mio Euro: PVO-Prosp. für Wertpapiere, „voller“ KMG- Prosp. für Veranlagungen (Schemata C-E)

- Angebote an unter 150 Personen

Prospekthaftung und Rücktrittsrechte nach KMG

Haftungsträger nach § 22 KMG

- Haftung des **Emittenten** für unrichtige oder unvollständige Prospektangaben
- (NEU durch KMG 2019:) Haftung des **Zulassungsantragstellers** und des **Garantiegebers** für unrichtige oder unvollständige Prospektangaben
- Haftung des **Prospektkontrollors** von Veranlagungsprospekten für unrichtige und unvollständige Kontrolle nur bei grobem Verschulden
- Haftung gewerbsmäßige **Vermittler** bei Kenntnis oder grob fahrlässiger Unkenntnis unrichtiger oder unvollständiger Prospektangaben
- Haftung des **Abschlussprüfers** bei Kenntnis unrichtiger oder unvollständiger Prospektangaben und Kenntnis, dass Testat des Jahresabschlusses Unterlage der Prospektkontrolle darstellt
- **Haftungsbefreiung des Emittenten** und Haftung des **Anbieters**, wenn dieser ohne Zustimmung des Emittenten den Prospekt verwendet (§ 22 Abs 1 Schlussteil); (NEU seit 2019: Auch bei Veranlagungen Zustimmung erforderlich § 5 Abs 5)
- (NEU durch 2019): Haftung des **Anbieters und Vermittlers** für **prospektwidrige fehlerhafte Angaben** (§ 22 Abs 12)

Prospekthaftung und Rücktrittsrechte nach KMG

1. Rücktritt bei Nichtveröffentlichung eines Prospekts (§ 21 KMG)

Gemäß OGH Leit-E v. 26.11.2009, 2 Ob 32/09h (gilt für Wertpapiere und Veranlagungen gleichermaßen):

- Vorliegen eines **Verbrauchergeschäfts**
- Vorliegen eines **öffentlichen Angebots**
- **Verletzung der Prospektpflicht**
- **Rücktrittsgegner** ist nur der **jeweilige Vertragspartner** somit gegebenenfalls auch nur der Anbieter (... und nicht der Emittent, wenn dieser nicht gleichzeitig auch Vertragspartner ist); nicht der bloße Vermittler oder Vertreter
- **Rücktrittsfrist bis 1 Woche** nach (nachträglicher, i.e. verspäteter) Prospektveröffentlichung („ewiger Rücktritt“)

Prospekthaftung und Rücktrittsrechte nach KMG

2. Rücktritt nach Veröffentlichung eines Nachtrags (§ 6 KMG u. Art 23 PVO)

Rücktrittsvoraussetzungen	Veranlagungen	Wertpapiere
1. Eintritt des Nachtragsumstands ¹	Zw. Kontrolle und endgültigem Angebotsschluss	Zw. Billigung und -- vor Ende der Angebotsfrist od. – falls früher – -- vor der Lieferung der Wertpapiere
2. Zeitpunkt der/des Zeichnung/Erwerbs	<u>nach</u> Eintritt des Nachtragsumstands u. vor Veröffentlichung	<u>auch vor</u> Eintritt des Nachtragsumstands u. vor Veröffentlichung

¹Da Nachträge zu Wertpapierprospekten auch noch nach Ende der Angebotsfrist bis zur (späteren) Handelsaufnahme veröffentlicht werden müssen (Art 23 Abs 1 PVO), besteht bei in diesem Zeitfenster veröffentlichten Nachträgen kein Rücktrittsrecht.

Rücktrittsvoraussetzungen	Veranlagungen	Wertpapiere
3. Offene Rücktrittsfrist (jeweils ab Veröffentl.)		
Verbraucher Unternehmer	7 Arbeitstage 2 Arbeitstage	2 Arbeitstage 2 Arbeitstage (3 Arbeitstage zw. 18.3.2021 u. 31.12.2022 ¹)
4. Hinweispflichten	Rücktrittsfrist im Nachtrag anzugeben	Erweiterte Aufklärungspflichten nach Art 23 PVO, wenn die Wertpapiere über einen Finanzintermediär erworben oder gezeichnet werden (s. nächste Folie)
5. Nationale Rücktrittsgrundlage	§ 6 KMG	Entfallen (§§ 5 u. 6 KMG alt)

¹ Sunsetclause im Rahmen des COVID 19 – Capital Markets Recovery Packages.

Informations- und Hinweispflichten des Finanzintermediärs zu Wertpapier-Prospektnachträgen nach § 23 Abs 3 PVO

1. Abstrakte ex ante Information bei Erwerb oder Zeichnung über Finanzintermediär

- grundsätzliche Möglichkeit eines Nachtrags
- Ort der Veröffentlichung
- Zeitpunkt der Veröffentlichung und
- auf das Widerrufsrecht bezogene Hilfestellung

Prüfformel: Wurde Anleger über das „Was-Wo-Wann-Wie“ eines Nachtrags aufgeklärt?

2. Konkrete ex post Information durch taggleiche¹ Kontaktierung bei Veröffentlichung eines Nachtrags

- die ex ante abstrakt gegebenen Informationen sind nun zu konkretisieren (sollten mit Hinweisen im Nachtrag übereinstimmen)

Hierzu näher FMA <https://www.fma.gv.at/kapitalmaerkte/aufsicht-ueber-kapitalmarktprospekte/interpretations-und-auslegungshilfen/>

¹ Bis 31.12.2022 darf Kontaktierung auch noch am nächsten Arbeitstag nach der Veröffentlichung erfolgen (Sunsetclause im Rahmen des COVID 19 – Capital Markets Recovery Packages).

Empfohlene kapitalmarktgesetzliche Prüfungen vor Vertriebstätigkeit:

Ist ein Prospekt vorhanden?

Wenn nein, mit welcher Begründung und ist diese schlüssig?

Wenn ja, wurde das korrekte Schema nach dem KMG oder der PVO erstellt?

Sind die Prospektangaben mit den sonstigen Werbe- und Vertriebsdokumenten vereinbar?

Wurde der Prospekt vor Angebotsbeginn im Inland veröffentlicht (im Zweifel Auskunft bei OeKB Meldestelle einholen).

Im Falle eines ausländischen Wertpapierprospekts: Wurde der Prospekt vor Angebotsbeginn nach Österreich notifiziert (im Zweifel Auskunft bei Meldestelle oder FMA einholen).

Im Beratungsgespräch beachten:

- Hinweis auf Vorhandensein und Zurverfügungstellung des Prospekts
- Übernahme des Prospekts bestätigen lassen
- Keine mit dem Prospekt oder einem Nachtrag in Widerspruch stehenden Angaben machen, insb. keine Abschwächungen der im Prospekt enthaltenen Risikofaktoren machen und diese nicht als Formalerfordernisse abtun.
- Bei Wertpapierprospekten ex ante und ex post Nachtragshinweise an Anleger erteilen.

Die Billigung durch die FMA oder die Prüfung durch den Kontrollor nicht als safe harbour darstellen.

Rücksprache bei Emittent, Rechtsanwalt, FMA

**Vielen Dank
für Ihre
Aufmerksamkeit !**

Trotz sorgfältiger Ausarbeitung der Vortragsunterlage
erfolgen die darin enthaltenen Ausführungen ohne
Gewähr und Haftung des Autors und stellen zum Teil
dessen persönliche Rechtsansichten dar.

**Dr. Alexander Russ
Rechtsanwalt**

**Kooperation mit
DSC
Rechtsanwälte GmbH**

**Währinger Straße 2-4
A-1090 Wien
Tel. +43-1-3194520/36
Email: russ@dsc.at
www.dsc.at**