

Anlage 1

Stellungnahme zum Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Bundesgesetz über alternative Finanzierungsformen (Alternativfinanzierungsgesetz - AltFG) erlassen und das Kapitalmarktgesetz geändert wird.

Das Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer („iwp“) nimmt zum Entwurf AltFG 2015 wie folgt Stellung:

I. Grundsätzliche Anmerkungen

Die Erlassung eines Gesetzes zur Reglementierung alternativer Finanzierungsformen, insbesondere des sogenannten "Crowd Funding", wird begrüßt. Die Intention des Gesetzgebers, die Emission von Wertpapieren im Rahmen alternativer Finanzierungsformen an bestimmte, nach Volumen der Emission gestaffelte Informationspflichten zu knüpfen, wird als positiv bewertet. In der Praxis werden alternative Finanzierungsformen in vielen Fällen gerade durch Unternehmen gewählt, die wegen der Risikoträchtigkeit ihrer Projekte oder wegen ihrer schlechten Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage ansonsten nur relativ schwierig Zugang zu Finanzierungen hätten. Für die Anleger ist damit in der Regel ein größeres Risiko verbunden als etwa bei an der Börse notierten Wertpapieren. Die Informationen, die einem potentiellen Anleger im Vorfeld geboten werden, sind daher von entscheidender Wichtigkeit.

II. Anmerkungen im Detail

§ 4 Informationspflichten

§ 4 enthält folgende Informationspflichten der Emittenten:

§ 4. (1) Emittenten haben, wenn ein Angebot von alternativen Finanzinstrumenten einen Gesamtgegenwert in der Europäischen Union von wenigstens 100 000 Euro aber weniger als 1,5 Millionen Euro beträgt, den Anlegern vor Abgabe einer für sie verbindlichen Vertragserklärung über den Erwerb alternativer Finanzinstrumente zumindest die in einer vom Bundesminister für Wissenschaft, Forschung und Wirtschaft im Einvernehmen mit dem Bundesminister für Arbeit, Soziales und Konsumentenschutz zu erlassenden Verordnung genannten Informationen zur Verfügung zu stellen. Diese regelt Art und Reihenfolge der Informationen und hat insbesondere Angaben über den Emittenten, Angaben über das alternative Finanzinstrument sowie sonstige Angaben, die insbesondere dem Schutz der Anleger dienen, zu bezeichnen. Im Falle des Angebots von Geschäftsanteilen an einer Genossenschaft mit Sitz im Inland oder einem anderen Mitgliedstaat, die einem Revisionsverband angehört, tritt an die Stelle des Betrages von 100 000 Euro ein Betrag von 750 000 Euro, wobei diese Grenze über einen Zeitraum von zwölf Monaten zu berechnen ist.

(2) Abweichend von Abs. 1 ist vom Emittenten im Fall eines öffentlichen Angebots von Aktien oder Anleihen, wenn deren Gesamtgegenwert in der Europäischen Union über einen Zeitraum von zwölf Monaten gerechnet wenigstens 250 000 Euro beträgt, ein vereinfachter Prospekt nach § 7 Abs. 8a KMG oder ein Prospekt für Wertpapiere nach § 7 Abs. 8 erster Satz KMG zu erstellen und von der FMA zu billigen. Die Erfüllung der Pflichten des Abs. 1 entbindet nicht von der Einhaltung anderer bundesgesetzlicher Vorschriften zum Schutz der Verbraucher.

(3) Emittenten haben einmal jährlich zum Bilanzstichtag ihren aktuellen Jahresabschluss zu veröffentlichen. Darüber hinaus haben Emittenten einmal jährlich die wesentlichen Änderungen der gemäß der Verordnung nach Abs. 1 anzuführenden Angaben zu veröffentlichen.

(4) Die Informationen gemäß Abs. 1 und 3 sind dem Anleger und dem Verein für Konsumenteninformation auf einem dauerhaften Datenträger zur Kenntnis zu bringen. Die

Informationen müssen eindeutig, zutreffend und redlich sein; insbesondere dürfen sie keine möglichen Vorteile des Finanzinstruments hervorheben, ohne deutlich auf etwaige damit einhergehende Risiken hinzuweisen. Die Informationen müssen ausreichend und in einer Art und Weise dargestellt sein, dass sie für einen durchschnittlichen Anleger verständlich sind. Wichtige Aussagen oder Warnungen dürfen nicht verschleiert, abgeschwächt oder missverständlich dargestellt werden. Im Fall der Durchführung der Finanzierung über eine Internetplattform sind die Informationen zusätzlich auf dieser zur Verfügung zu stellen, wobei diese der jeweiligen Emission klar zuordenbar sein müssen. Zu diesem Zweck haben die Emittenten die Informationen umgehend an den Betreiber der jeweiligen Internetplattform zu übermitteln.

(5) Emittenten haben die Bestimmungen über Maßnahmen zur Verhinderung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung gemäß §§ 365m bis 365z Gewerbeordnung 1994 - GewO 1994, BGBl. Nr. 194/1994, in Bezug auf Anleger einzuhalten, sofern die Finanzierung nicht durch Ausgabe von Wertpapieren erfolgt, die in Form einer Sammelurkunde verbrieft sind.

(6) Emittenten haben, ausgenommen im Fall der Nutzung einer Internetplattform, beim Abschluss eines Vertrages über alternative Finanzinstrumente die Identitäten der Anleger festzustellen.

(7) Hat ein Anleger, der Verbraucher im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 2 des Konsumentenschutzgesetz - KSchG, BGBl. Nr. 140/1979 ist, nicht vor Abgabe seiner Vertragserklärung die Informationen gemäß Abs. 1 erhalten, kann er von seinem Angebot oder vom Vertrag zurücktreten. Das Rücktrittsrecht erlischt mit Ablauf einer Woche nach dem Tag, an dem der Anleger die fehlenden Informationen erhalten hat und er über sein Rücktrittsrecht belehrt worden ist. Im Übrigen gelten für das Rücktrittsrecht des Verbrauchers die Bestimmungen des § 5 Abs. 3, 5 und 6 KMG sinngemäß.

(8) Werbeanzeigen betreffend alternative Finanzinstrumente müssen als solche klar erkennbar sein. Die darin enthaltenen Angaben dürfen nicht unrichtig oder irreführend sein, darüber hinaus dürfen sie nicht im Widerspruch zu den Informationen gemäß Abs. 1 und 3 bzw. einer Verordnung nach Abs. 1 stehen.

(9) Die vom Emittenten gemäß Abs. 1 bereitgestellten Informationen, sind von der Kammer der Wirtschaftstreuhänder, der Rechtsanwaltskammer oder der Notariatskammer bzw. einem Mitglied einer dieser Kammern, der Wirtschaftskammer Österreich, einem Unternehmensberater oder einem Vermögensberater hinsichtlich ihrer Kohärenz, Vollständigkeit und Verständlichkeit zu prüfen. Diese Prüfung beinhaltet auch die Kohärenz der Vertragsbedingungen mit der Information gemäß Abs. 1. Alternativ dazu kann der Emittent eine Versicherung über die Prüfungsinhalte abschließen.

1. Veröffentlichung des Jahresabschlusses, Aktualisierung der Informationen (§ 4 Abs 3 AltFG)

§ 4 Abs 3 AltFG verpflichtet die Emittenten, "einmal jährlich zum Bilanzstichtag" ihren aktuellen Jahresabschluss zu veröffentlichen.

An dieser Regelung sind aus unserer Sicht drei Punkte zu kritisieren:

a. Fehlen einer Prüfungspflicht des Jahresabschlusses:

Unseres Erachtens wäre es ein entscheidender Fehler, keine Prüfungspflicht für den Jahresabschluss vorzusehen. Das Gesetz enthält in § 4 Abs 9 zwar eine Prüfungspflicht für die "prospektartigen" Angaben zu Emittent und Wertpapieren aus § 4 Abs 1, jedoch keine Prüfungspflicht für den Jahresabschluss, der ungeprüft jedes Jahr den Investoren zur Verfügung gestellt werden kann. Diese Vernachlässigung der Prüfung beim Jahresabschluss ist sachlich nicht nachvollziehbar. Die darin enthaltenen Informationen sind für die Investoren mindestens genauso wichtig wie jene nach § 4 Abs 1. Der Jahresabschluss ist die Informationsquelle des Anlegers für die wirtschaftliche Performance des Unternehmens im letzten Jahr. Er dient sowohl zur Entscheidung, ob man die Wertpapiere behält oder verkauft als auch als Warnung bei einer sich verschlechternden Ertragssituation der Gesellschaft. Auf

seiner Basis entscheidet der Investor, ob er seine Investition durch Zeichnung weiterer Wertpapiere noch ausweitet. Es ist daher dringend anzuraten, für den jährlich veröffentlichten Jahresabschluss eine Prüfungspflicht vorzusehen.

b. Konzernabschlüsse, Lagebericht, größenabhängige Erleichterungen

Im Gesetz sollte verankert werden, dass ein nach den allgemeinen Regelungen (Unternehmensgesetzbuch) durch das Unternehmen aufzustellender **Konzernabschluss** ebenfalls zu veröffentlichen ist, da der Konzernabschluss in vielen Fällen die informativere Form der Finanzberichterstattung enthält. Insbesondere kann der Einzelabschluss durch die Leistungs- und Verrechnungsbeziehungen zwischen den einzelnen Konzerngesellschaften verzerrend sein, sodass jedenfalls auch der Konzernabschluss zu veröffentlichen ist.

Entscheidend für die Information des Kapitalmarktes ist unseres Erachtens das Vorhandensein eines **Lageberichtes**. Ein solcher ist wichtig, um dem Kapitalmarkt die Beurteilung der Geschäftsführung bzw. des Unternehmers über die Entwicklung im letzten Jahr und seine Einschätzung der zukünftigen Entwicklung im Folgejahr mitzuteilen. Es sollte daher zwingend ein Lagebericht verlangt werden.

Mit Ausnahme des zwingenden Erfordernisses eines Lageberichtes sind die **größenabhängigen Erleichterungen** für kleine und mittelgroße Kapitalgesellschaften vollinhaltlich anzuwenden.

c. Frist und Dauer der Veröffentlichung

Derzeit ist im Gesetzesentwurf kein Zeitraum vorgesehen, innerhalb dessen der Jahresabschluss zu veröffentlichen ist. Uns erscheint in Anlehnung an die Bestimmung des Börsegesetzes ein Zeitraum von *vier Monaten* nach dem Bilanzstichtag (§ 82 Abs 4 Börsegesetz) sinnvoll. Weiters sollte vorgesehen werden, wie lange der Jahresabschluss öffentlich zugänglich bleibt. Das Börsegesetz sieht hier fünf Jahre vor, auch diese Regelung erscheint für die hier gegenständlichen Emittenten sachlich vertretbar.

d. Vorschlag für die Neuformulierung des § 4 Abs 3 AltFG

Wir schlagen daher folgende Formulierung des § 4 Abs 3 AltFG vor:

§ 4 Abs 3:

Ein Emittent hat spätestens vier Monate nach Ablauf jedes Geschäftsjahres einen geprüften Jahresabschluss und einen Lagebericht zu veröffentlichen und sicherzustellen, dass er mindestens fünf Jahre lang öffentlich zugänglich bleibt. Der Jahresabschluss ist zu prüfen, wobei die Prüfungspflicht mit dem Geschäftsjahr der ersten Emission beginnt und mit jenem des Endes der Laufzeit oder der Tilgung des letzten alternativen Finanzinstruments endet. Der Jahresfinanzbericht umfasst

- a. *den geprüften Jahresabschluss, und*
- b. *den Lagebericht;*

Ist der Emittent verpflichtet, einen Konzernabschluss aufzustellen, so hat der geprüfte Jahresabschluss den Konzernabschluss und den Jahresabschluss des Emittenten als Mutterunternehmen zu umfassen. Der Bestätigungsvermerk ist in vollem Umfang zusammen mit dem Jahresfinanzbericht zu veröffentlichen.

2. Prüfungspflicht der Informationen nach § 4 Abs 1 AltFG

2.1. Wer darf als Prüfer fungieren?

Der aktuelle Gesetzesentwurf sieht zwei Stufen der Informationspflichten für die Investoren vor:

§ 4 Abs 1 ("Stufe 1") regelt die Informationspflichten gegenüber den Anlegern für alle Emissionen von alternativen Finanzinstrumenten mit einem Volumen zwischen EUR 100.000 und EUR 1,5 Millionen. Welche Informationen im Einzelnen zur Verfügung zu stellen sind, wird in einer vom Bundesminister für Wissenschaft, Forschung und Wirtschaft im Einvernehmen mit dem Bundesminister für Arbeit, Soziales und Konsumentenschutz erlassenen Verordnung geregelt. § 4 Abs 9 enthält die Verpflichtung, diese durch den Emittenten bereitgestellten Informationen prüfen zu lassen.

§ 4 Abs 2 enthält als "zweite Stufe" eine Verpflichtung zur Prospekterstellung für Emissionen von Aktien oder Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 250.000. Dieser Prospekt muss die Vorschriften des KMG (§ 7 Abs 8a KMG - vereinfachter Prospekt - oder § 7 Abs 8 KMG - Prospekt für Wertpapiere) erfüllen. Dieser Prospekt ist durch die FMA zu billigen.

Während Stufe 2 aus unserer Sicht nicht zu beanstanden ist, ist die vorgeschlagene Regelung, dass die Prüfung durch

- Wirtschaftstreuhänder,
- Rechtsanwälte,
- Notare,
- der Wirtschaftskammer Österreich,
- Unternehmensberater oder auch
- Vermögensberater

durchgeführt werden kann, unseres Erachtens nicht gerechtfertigt. Dies sollte nur durch entsprechend ausgebildete Berufsgruppen zulässig sein (oder zumindest im Vergleich zu § 8 Abs 2 KMG nicht noch mehr ausgedehnt werden). Die Einbeziehung der anderen Berufsgruppen sollte unseres Erachtens gestrichen werden. Nur bei Prüfung durch Wirtschaftsprüfer ist eine objektive, unabhängige Prüfung gewährleistet.

Diese Prüfung stellt uE eine sonstige Prüfung im Sinne des Fachgutachtens der Kammer der Wirtschaftstreuhänder über die Durchführung von sonstigen Prüfungen (KFS/PG 13) dar. Ergänzend wird auf die §§ 3 Abs 1 Z 4 und 5 Abs 2 Z 1 WTBG verwiesen.

Dafür sind die folgenden Gründe anzuführen:

a) Unabhängigkeit:

Der aktuelle Entwurf stellt die Unabhängigkeit des Prüfers vom geprüften Unternehmen nicht sicher. Insbesondere ist mangels entsprechender berufsrechtlicher Vorschriften nicht sichergestellt, dass zB Unternehmensberater oder Vermögensberater bei ihrer Prüfung unabhängig sind. Wirtschaftsprüfer sind hingegen durch berufsrechtliche Vorschriften zur Unabhängigkeit verpflichtet. Für den Kapitalmarkt besteht durch die Ausweitung der möglichen Prüfer ein hohes Risiko. In vielen Fällen werden gerade alternative Finanzierungsformen gewählt, weil das betreffende Unternehmen am Kapitalmarkt ansonsten keine Finanzierungen bekommen kann. Das Volumen der Emission ist bei alternativen Finanzierungsformen zwar meist geringer als bei regulären Emissionen von Wertpapieren und Veranlagungen nach dem KMG, das Unternehmensrisiko aber in vielen Fällen deutlich höher.

Daher sollte unseres Erachtens auf eine *unabhängige* Prüfung Wert gelegt werden, um eine ordnungsgemäße Informationen des Kapitalmarktes sicherzustellen.

Um die Unabhängigkeit in erhöhtem Maße sicherzustellen, wäre es eine Möglichkeit, zB einen Hinweis auf die sinngemäße Anwendbarkeit der §§ 271 ff Unternehmensgesetzbuch aufzunehmen:

"Für den Wirtschaftsprüfer oder die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gelten hierbei die Bestimmungen der §§ 271 bis 271 b des Unternehmensgesetzbuches sinngemäß."

b) Haftpflichtversicherung

Ein zweites Argument ist die Haftpflichtversicherung, über die Wirtschaftsprüfer verfügen müssen. § 11 Wirtschaftstreuhandberufsgesetz sieht eine verpflichtende Haftpflichtversicherung für Wirtschaftstreuhand vor, während zB Unternehmens- und Vermögensberater keiner vergleichbaren Haftpflichtversicherungsverpflichtung unterliegen.

c) Sachverständnis

Es gibt kein sachliches Argument, weshalb nun anderen Berufsgruppen eine Prüfung der Informationen von Wertpapieren eröffnet werden soll, wo dies die Kerntätigkeiten des Wirtschaftsprüferberufsstandes betrifft. Das geringere Emissionsvolumen macht solche Emissionen keinesfalls "harmloser" und ist daher kein sachliches Argument für diese Differenzierung.

2.2. Haftungsregelung

Die Haftung des Wirtschaftsprüfers ist derzeit nur für Jahresabschlussprüfungen im § 275 UGB geregelt. Da es sich hier nicht um eine Jahresabschlussprüfung handelt, ist die Haftung im Einzelfall in einem Prüfungsvertrag zu vereinbaren und auch im Prüfbericht des Wirtschaftsprüfers anzugeben. Wir sind der Ansicht, dass der Prüfbericht des Wirtschaftsprüfers - der auch die maximale Haftung enthält - den Anlegern als Bestandteil der Informationen nach § 4 Abs 1 AltFG zugänglich gemacht werden sollte.

In § 4 Abs 9 AltFG ist daher folgende Passage aufzunehmen:

"Der Emittent hat mit dem Wirtschaftsprüfer oder der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft einen Prüfungsvertrag abzuschließen, in dem eine Haftungsobergrenze festgelegt wird. Diese ist auch im Prüfbericht des Wirtschaftsprüfers oder der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft wiederzugeben. Der Prüfbericht nach § 4 Abs. 9 ist den Anlegern gemeinsam mit den Informationen nach Abs 1 zur Verfügung zu stellen."

2.3. Nachträgliche Änderung der Informationen

Unseres Erachtens sollte auch eine Bestimmung aufgenommen werden, die bei nachträglichen Änderungen der nach § 4 Abs 1 zur Verfügung gestellten Informationen den Emittenten zu einer neuerlichen Prüfung verpflichtet. Ansonsten ist nicht sichergestellt, dass die Investoren aktualisierte und überprüfte Informationen erhalten. Diese sind für sie aber wesentlich, über das Behalten oder den Verkauf dieser Wertpapiere zu entscheiden. Diesbezüglich kann wieder der Vergleich mit dem KMG hergestellt werden. Darin sieht der § 6 KMG vor:

- (1) Jeder wichtige neue Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben, die die Bewertung der Wertpapiere oder Veranlagungen beeinflussen könnten und die zwischen der Billigung des Prospekts und dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots oder, falls später, der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt auftreten oder festgestellt werden, müssen in einem Nachtrag (ändernde oder ergänzende Angaben) zum Prospekt genannt werden. Dieser Nachtrag (ändernde oder ergänzende Angaben) ist vom Antragsteller (§ 8a Abs. 1) unverzüglich zumindest gemäß denselben Regeln zu veröffentlichen und zu hinterlegen, wie sie für die Veröffentlichung und Hinterlegung des ursprünglichen Prospektes galten. Gleichzeitig mit der Veröffentlichung ist der Nachtrag vom Antragsteller bei der FMA zur Billigung einzureichen und von dieser innerhalb von sieben Bankarbeitstagen ab Einlangen des Antrags bei Vorliegen der Voraussetzungen gemäß § 8a zu billigen;...
- (2) Bei Nachträgen (ändernden oder ergänzenden Angaben) von Prospekten von Veranlagungen entfällt das Erfordernis der Billigung durch die FMA. Diese Nachträge sind stattdessen gemäß § 8 Abs. 2 zu kontrollieren. Im übrigen gilt bei Nachträgen von Prospekten von Veranlagungen Abs. 1 mit der Maßgabe, dass der Anbieter den Kontrollvermerk des Prospektkontrollors unverzüglich an die Meldestelle zu übermitteln hat.

Wir empfehlen daher die Aufnahme folgenden Satzes in § 4 Abs 9:

"Sofern sich die Informationen nach Abs 1 während der Laufzeit des alternativen Finanzinstruments ändern, sind diese einer neuerlichen Prüfung zu unterziehen. Das Ergebnis dieser neuerlichen Prüfung ist sofort und für die Dauer von fünf Jahren zu veröffentlichen."

2.4. § 4 Abs 9: Versicherung als Alternative zur Prüfung

§ 4 Abs 9 AltFG enthält in seiner aktuellen Fassung die Möglichkeit, anstelle der Prüfung über die Informationen nach § 4 Abs 1 eine "Versicherung über die Prüfungsinhalte" abzuschließen.

Diese Bestimmung ist aus unserer Sicht abzulehnen. Es ist jedenfalls auf einer Prüfung zu bestehen, da der Kapitalmarkt ein Recht auf seriöse, objektiv geprüfte Informationen über den Emittenten und das Wertpapier hat. Eine Fehlinformation des Kapitalmarktes kann nicht durch eine Versicherung zur Abdeckung allfälliger Anlegerschäden erkaufte werden. Diese Alternative im Entwurf muss auch deshalb abgelehnt werden, da das Vertrauen des Kapitalmarktes, der von den Emissionen nach dem KMG bisher qualitativ hochwertige Informationen gewohnt ist, ansonsten erschüttert würde. Der letzte Satz des § 4 Abs 9 AltFG ist daher zu streichen.

2.5. Vorschlag für eine Neuformulierung des § 4 Abs 9 AltFG

§ 4 Abs 9 AltFG:

(9) Die vom Emittenten gemäß Abs. 1 bereitgestellten Informationen sind von einem beideten Wirtschaftsprüfer oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder von

einem Kreditinstitut im Sinne des § 1 Abs. 1 BWG mit der Berechtigung zum Betrieb von
a) *Geschäften gemäß § 1 Abs. 1 Z 9, 10 oder 11 BWG und mit anrechenbaren Eigenmitteln von mehr als 18,2 Millionen Euro oder*

einem Kredit- oder Finanzinstitut, das seine Tätigkeit in Österreich auf Grund der §§ 9, 11 oder 13 BWG über eine Zweigstelle oder im Wege des freien Dienstleistungsverkehrs erbringt, sofern es im Herkunftsmitgliedstaat (Art. 4 Abs. 1 Nummer 43 der
b) *Verordnung (EU) Nr. 575/2013) zur Erbringung vergleichbarer Geschäfte, wie sie in § 1 Abs. 1 Z 9, 10 oder 11 BWG genannt sind, berechtigt ist und über anrechenbare Eigenmittel von mehr als 18,2-Millionen-Euro-Gegenwert verfügt.*

hinsichtlich ihrer Kohärenz, Vollständigkeit und Verständlichkeit zu prüfen. Diese Prüfung beinhaltet auch die Kohärenz der Vertragsbedingungen mit der Information gemäß Abs. 1. Für den Wirtschaftsprüfer oder die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gelten hierbei die Bestimmungen der §§ 271 bis 271 b des Unternehmensgesetzbuches sinngemäß. Sofern sich die Informationen nach Abs 1 während der Laufzeit des alternativen Finanzinstruments ändern, sind diese einer neuerlichen Prüfung zu unterziehen. Das Ergebnis dieser neuerlichen Prüfung ist sofort und für die Dauer von fünf Jahren zu veröffentlichen. Der Emittent hat mit dem Wirtschaftsprüfer oder der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft einen Prüfungsvertrag abzuschließen, in dem eine Haftungsobergrenze festgelegt wird. Diese ist auch im Prüfbericht des Wirtschaftsprüfers oder der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft wiederzugeben. Der Prüfbericht ist den Investoren gemeinsam mit den Informationen nach

Abs 1 zur Verfügung zu stellen.