

Dokumentnummer: 03/2021
Veröffentlichungsdatum: 23.12.2021

FMA-RUNDSCHREIBEN

PROSPEKTAUFSICHT

INHALTSVERZEICHNIS

1. EINLEITUNG	5
2. GRUNDLAGEN DES PROSPEKTRECHTS	7
2.1. Prospektarten	7
2.2. Wertpapierbegriff	8
2.3. Veranlagungsbegriff	9
2.4. Prospektkontrolloren	10
2.5. Öffentliches Angebot	11
2.5.1. Abgrenzung	12
2.6. Nachtrag	12
2.7. Anwendungsbereich und Ausnahmen von der Prospektpflicht	13
2.7.1. Publikumsausnahme (Artikel 1 Abs. 4 Buchstabe b PVO bzw. § 3 Abs. 1 Z. 5 KMG 2019)	14
2.7.2. Investmentfonds gem. InvFG 2011 und Immo-InvFG sowie offene AIF (Artikel 1 Abs. 2 Buchstabe a PVO bzw. § 3 Abs. 1 Z. 1 KMG 2019)	14
2.7.3. Daueremissionen von Kreditinstituten (Artikel 1 Abs. 4 Buchstabe j bzw. Artikel 1 Abs. 5 Buchstabe i PVO)	14
2.7.4. Übernahme im Wege eines Tauschangebots (Artikel 1 Abs. 4 Buchstabe f bzw. Artikel 1 Abs. 5 Buchstabe e PVO)	14
2.7.5. Verschmelzung und Spaltung (Artikel 1 Abs. 4 Buchstabe g bzw. Artikel 1 Abs. 5 Buchstabe f PVO)	15
2.7.6. Dividenden in Form von Aktien und Belegschaftsprogramme (Artikel 1 Abs. 4 Buchstaben h und i bzw. Artikel 1 Abs. 5 Buchstaben g und h PVO)	15
2.7.7. Grossveranlagungen (Artikel 1 Abs. 4 Buchstabe d PVO bzw. § 3 Abs. 1 Z. 2 KMG 2019)	15
2.7.8. Platzierung durch Finanzintermediäre (Artikel 5 PVO)	15
2.7.9. Bereits zugelassene Wertpapiere (Artikel 1 Abs. 5 Buchstabe j PVO)	16
2.7.10. Freiwillige Prospekterstellung (Opting-in)	16
2.8. Werbung	16
2.8.1. Werbeinhalte und Hinweise auf Prospekt	17
2.8.2. Irreführungs- und Unrichtigkeitsverbot, Widerspruchsfreiheit	17
2.8.3. Praxisbeispiele	18
3. AUFMACHUNG UND INHALT VON WERTPAPIERPROSPEKTEN	20
3.1. Die Prospektarten im Überblick	20
3.1.1. Einteiliger Prospekt (Standardprospekt)	20
3.1.2. Basisprospekt	20
3.1.3. Mehrteiliger Prospekt	21
3.1.4. Einheitliches Registrierungsformular	21
3.1.5. Vereinfachte Offenlegungsregelungen für bestimmte Emittenten/Wertpapiere	21

3.2. Meldungen zum Emissionskalender (Online Meldestelle der OeKB)	22
3.3. Sprache.....	22
3.4. Verständlichkeit.....	23
3.5. Gültigkeit und Veröffentlichung des Prospekts.....	23
3.6. Prospektinhalte	24
3.6.1. Titelseite (sog. Cover Note)	24
3.6.2. Zusammenfassung.....	25
3.6.3. Risikofaktoren.....	25
3.6.4. Per Verweis aufgenommene Informationen.....	26
3.6.5. Endgültige Bedingungen	26
3.7. Finanzinformationen	27
3.7.1. Erstellung von Angaben für die Zwecke des Prospekts	27
3.7.2. Alternative Leistungskennzahlen/Alternative Performance Measures (APM)	27
3.7.3. Pro-forma-Finanzinformationen	28
3.7.4. Gewinnprognosen und –schätzungen	28
3.7.5. Änderung des Rechnungslegungsstandards/Brückenansatz (Bridge Approach).....	29
3.7.6. Kapitalausstattung und Verschuldung (Working Capital Statement)	29
3.8. Hinweise im Prospekt	30
3.9. Branchen-/Produktspezifika	32
3.9.1. Bestimmte Kategorien von Emittenten („Specialist Issuer“)	32
3.9.2. Nachhaltige Investitionen	32
3.9.3. Angabe von Ratings	32
3.9.4. Referenzwerte als Basiswert (Underlying).....	33

Dieses Rundschreiben stellt keine Verordnung dar. Es soll als Orientierungshilfe dienen und gibt die Rechtsauffassung der FMA wieder. Über die gesetzlichen Bestimmungen hinausgehende Rechte und Pflichten können aus Rundschreiben nicht abgeleitet werden.

1. EINLEITUNG

Dieses Rundschreiben dient zur Information über die konkreten Anforderungen, die sich nach Rechtsansicht der FMA unmittelbar aus den einschlägigen Bestimmungen des Bundesgesetzes über das öffentliche Anbieten von Wertpapieren und anderen Kapitalveranlagungen (Kapitalmarktgesetz 2019 – KMG 2019) BGBl. I Nr. 62/2019, des Bundesgesetzes über die Wertpapier- und allgemeinen Warenbörsen 2018 (Börsegesetz 2018 – BörseG 2018) BGBl. I. Nr. 107/2017 und der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG, ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12–82 (idF. „PVO“) sowie deren delegierte Rechtsakte (del. VO (EU) 2019/979¹, del. VO (EU) 2019/980² sowie del. VO (EU) 2021/528³) ableiten. Darüber hinaus veröffentlichte ESMA folgende prospektrechtlich relevanten soft law-Instrumente:

- Leitlinien zu den Offenlegungspflichten nach der PVO (ESMA32-382-1138)⁴
- Leitlinien zu den Risikofaktoren im Rahmen der Prospektverordnung (ESMA31-62-1293)⁵
- Questions and Answers on the Prospectus Regulation (ESMA31-62-1258)⁶
- ESMA Update of the CESR recommendations (ESMA/2013/319)⁷
- Leitlinien Alternative Leistungskennzahlen (APM) (ESMA/2015/1415)⁸
- Questions and Answers, ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (ESMA32-51-370)⁹

In diesem Rundschreiben sind die Erfahrungen aus der Aufsichtspraxis der letzten Jahre sowie die Vollzugspraxis der FMA abgebildet. Die rechtlichen Grundlagen bleiben dadurch unberührt. Über die gesetzlichen Bestimmungen hinausgehende Rechte und Pflichten können aus dem Rundschreiben nicht abgeleitet werden.

¹ Delegierte Verordnung (EU) 2019/979 der Kommission vom 14. März 2019 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für wesentliche Finanzinformationen in der Zusammenfassung des Prospekts, die Veröffentlichung und Klassifizierung von Prospekten, die Werbung für Wertpapiere, Nachträge zum Prospekt und das Notifizierungsportal und zur Aufhebung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 382/2014 der Kommission und der Delegierten Verordnung (EU) 2016/301 der Kommission, ABl. L 166 vom 21.6.2019, S. 1–25.

² Delegierte Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates hinsichtlich der Aufmachung, des Inhalts, der Prüfung und der Billigung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission, ABl. L 166 vom 21.6.2019, S. 26–176.

³ Delegierte Verordnung (EU) 2021/528 der Kommission vom 16. Dezember 2020 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Mindestinformationen des Dokuments, das der Öffentlichkeit bei einer Ausnahme von der Prospektspflicht im Zusammenhang mit einer Übernahme im Wege eines Tauschangebots, einer Verschmelzung oder einer Spaltung zur Verfügung zu stellen ist, ABl. L 106 vom 26.3.2021, S. 32–46.

⁴ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-382-1138_guidelines_on_prospectus_disclosure_de.pdf.

⁵ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1293_guidelines_on_risk_factors_under_the_prospectus_regulation_de.pdf.

⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1258_prospectus_regulation_qas.pdf.

⁷ <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-319.pdf>; Bitte beachten Sie, dass ESMA in einem Public Statement im September 2020 mitteilte, dass die CESR recommendations im Hinblick auf specialist issuers in Zukunft (vermutlich) auch in Guidelines adressiert werden. Bis dahin bleiben die CESR recommendations anwendbar. Die FMA wird auf ihrer Website etwaige Änderungen im Hinblick darauf veröffentlichen: siehe ESMA Public Statement 30th September 2020 (ESMA31-62-1491): https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1491_public_statement_qa_update_prospectus.pdf.

⁸ <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/10/2015-esma-1415de.pdf>.

⁹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-51-370_qas_on_esma_guidelines_on_apms.pdf.

Aktuelle Informationen zum Prospektbilligungsverfahren sowie sonstige Veröffentlichungen des Teams Kapitalmarktprospekte finden Sie auf der Website der FMA unter Aufsicht > Kapitalmärkte > Kapitalmarktprospekte; <https://www.fma.gv.at/kapitalmaerkte/aufsicht-ueber-kapitalmarktprospekte/>).

Dieses Rundschreiben tritt vollständig an die Stelle des bisherigen FMA-Rundschreibens zu Fragen des Prospektrechts vom 04.12.2012 sowie den FMA-Leitfaden zur Umsetzung der Änderungen des Prospektregimes vom 04.12.2012.

Es sei bereits einleitend darauf hingewiesen, dass die Prüfung von Prospekten durch die FMA lediglich die Kriterien der Vollständigkeit (in dem Sinn, dass alle nach der PVO geforderten Mindestangaben enthalten sind), Kohärenz und Verständlichkeit der im Prospekt enthaltenen Informationen umfasst. Eine Richtigkeitsprüfung, sowie eine Prüfung, ob alle wesentlichen Informationen des Einzelfalls im Prospekt enthalten sind, erfolgt seitens der FMA nicht.

2. GRUNDLAGEN DES PROSPEKTRECHTS

Zentraler Gedanke des Prospektrechts ist die Verfügbarmachung eines Dokuments mit allen wesentlichen Informationen, die ein interessierter Anleger für seine Anlageentscheidung braucht. Für die Richtigkeit und materielle Vollständigkeit dieses Dokuments übernehmen die Prospektverantwortlichen (idR. der Emittent) eine umfassende Haftung.

2.1. PROSPEKTARTEN

Begrifflich sind unterschiedliche Prospektarten voneinander abzugrenzen:

Prospekte für das öffentliche Angebot von **Wertpapieren** sowie für die Zulassung von Wertpapieren zu einem geregelten Markt werden von der FMA gebilligt, sofern diese die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaates des Emittenten ist.

Dabei gibt es für kleinere Emissionsvolumen die Möglichkeit, einen vereinfachten Prospekt nach Anlage D des KMG 2019 (sog. Schema D-Prospekt) zu erstellen. Ab einem Emissionsvolumen von 5 Mio. Euro innerhalb eines Zeitraums von 12 Monaten ist der Prospekt nach der PVO zu erstellen und folgt den jeweiligen Anhängen der del. VO (EU) 2019/980. Siehe detailliertere Informationen zu den Prospektarten in Kapitel 3.1.

Prospekte für das öffentliche Angebot von **Veranlagungen** unterliegen dem KMG 2019, werden jedoch nicht von der FMA gebilligt oder geprüft, sondern von geeigneten Prospektkontrolloren geprüft.

Für Wertpapiere und Veranlagungen, die aufgrund des Emissionsvolumens in den Anwendungsbereich des Alternativfinanzierungsgesetzes (AltFG) fallen, ist ggf. ein **Informationsdokument gem. AltFG**¹⁰ zu erstellen. Dabei handelt es sich um kein geprüftes oder von der FMA gebilligtes Dokument.

Prospekte für das öffentliche Angebot von **Kapitalanlagefonds, Immobilienfonds** sowie **Alternativen Investmentfonds** (AIF) unterliegen mit dem InvFG 2011¹¹, ImmoInvFG¹², AIFMG¹³ sowie diversen weiteren gesetzlichen Regelungen und werden im Weiteren nicht explizit behandelt. Es ist aber darauf hinzuweisen, dass KMG 2019 und AIFMG nebeneinander bestehen und ein Geschäftsmodell somit auch in beide Rechtsregime fallen kann. Es liegt in der Verantwortung des Emittenten, die jeweilige Anwendbarkeit zu überprüfen und entsprechende Veranlassungen zu treffen.

Neben diesen Haupttypen kennt das Prospektrecht noch **Dokumente**, die im Zuge von Übernahmen durch Tauschangebot, Wertpapierzuteilungen iZm. Unternehmensverschmelzungen bzw. -spaltungen oder Dividendenausschüttungen in Form von Aktien und Belegschaftsprogrammen Voraussetzung für eine Prospektausnahme sind. Die Inhalte dieser Dokumente wurden in der del. VO 2021/528 bzw. MVSV 2019¹⁴ festgelegt. Diese Dokumente sind ebenfalls vom Emittenten zu veröffentlichen. Siehe dazu weitere Informationen in Kapitel 2.7.4 bis 2.7.6..

Eine detaillierte Übersicht zu den Grenzwerten und den jeweils heranzuziehenden Prospektarten/-typen finden Sie unter www.fma.gv.at > Aufsicht > Kapitalmärkte > Kapitalmarktprospekte > Billigungsverfahren > Dokumente > Informations- und Prospektspflicht (<https://www.fma.gv.at/download.php?d=1789>).

¹⁰ Bundesgesetz über alternative Finanzierungsformen (Alternativfinanzierungsgesetz – AltFG) BGBl. I Nr. 114/2015.

¹¹ Bundesgesetz über Investmentfonds (Investmentfondsgesetz 2011 – InvFG 2011) BGBl. I Nr. 77/2011.

¹² Bundesgesetz über Immobilienfonds (Immobilien-Investmentfondsgesetz – ImmoInvFG) BGBl. I Nr. 80/2003.

¹³ Bundesgesetz, mit dem das Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz erlassen wird (AIFMG) BGBl. I Nr. 135/2013.

¹⁴ Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über die Mindestinhalte von Prospekten ersetzenden Dokumenten, über die Veröffentlichung von Prospekten in Zeitungen und über die Sprachenregelung 2019 (Mindestinhalts-, Veröffentlichungs- und Sprachenverordnung 2019 – MVSV 2019) BGBl. II Nr. 22/2019.

2.2. WERTPAPIERBEGRIFF

Der kapitalmarktrechtliche Wertpapierbegriff des Art. 4 Abs. 1 Nr. 44 MiFID II¹⁵ ist im Wesentlichen auch für das Prospektrecht relevant.¹⁶ Darunter fallen Wertpapiere, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können. Dabei sind sowohl aktienähnliche, als auch anleiheähnliche Konstrukte denkbar. Nur Geldmarktinstrumente mit einer Laufzeit von weniger als zwölf Monaten fallen, im Gegensatz zur MiFID II, nicht unter den prospektrechtlichen Wertpapierbegriff.

Maßgeblich für die Einordnung in das Aufsichtsrecht ist die **Verbriefung bzw. Verkörperung** eines gesellschafts- bzw. schuldrechtlichen Anspruches. IdR. werden Wertpapiere in Sammelurkunden verkörpert, allerdings ist eine klassische Verbriefung nicht unbedingt erforderlich.¹⁷ Für Schuldverschreibungen und Investmentzertifikate sieht das DepotG¹⁸ auch die Möglichkeit einer digitalen Sammelurkunde vor.

Darüber hinaus ist die **Handelbarkeit** des Wertpapiers wesentlich. Voraussetzung für eine ausreichende Handelbarkeit ist, neben dem grundsätzlichen Vorhandensein eines Kapitalmarktes, die **Übertragbarkeit** und **Standardisierung** des Wertpapiers. Die Wertpapiere müssen also in großer Zahl gleich ausgestaltet und untereinander austauschbar sein. Die Übertragbarkeit am Kapitalmarkt muss zumindest grundsätzlich möglich sein, wobei ein Listing nicht zwingende Voraussetzung ist. Als Kapitalmarkt zählen jedenfalls geregelte Märkte und Multilaterale Handelssysteme (MTF und OTF).¹⁹

Im Prospektrecht werden folgende Wertpapiergattungen unterschieden:

a. Dividendenwerte:

Zu den Dividendenwerten gehören alle Arten von Aktien (Stamm- bzw. Vorzugsaktien, Namensaktien, Inhaberaktien, Nennbetrags- oder Stückaktien) sowie Zwischenscheine, Partizipations-scheine, verbrieft Genussscheine und diverse andere aktienähnlich ausgestaltete Wertpapiere.

Des Weiteren werden auch Aktienanleihen, Wandelschuldverschreibungen und Optionsanleihen zu den Dividendenwerten gezählt, sofern die Emittenten dieser Wertpapiere auch Emittenten der zugrundeliegenden Dividendenwerte (etwa Aktien, Partizipationsscheine) sind.

b. Nichtdividendenwerte:

Nichtdividendenwerte sind alle Wertpapiere, die keine Dividendenwerte sind. Dazu zählen beispielsweise alle Schuldverschreibungen, Zertifikate²⁰ sowie derivative Instrumente aber auch diverse andere anleiheähnlich ausgestaltete Wertpapiere.

Explizit ausgenommen vom Wertpapierbegriff sind jedenfalls Zahlungsinstrumente, wie Wechsel und Scheck, sowie Geldmarktinstrumente. Als Geldmarktinstrumente werden die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelten Gattungen von Instrumenten, wie Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate und

¹⁵ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU, ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349–496.

¹⁶ Die in diesem Kapitel zitierte Literatur, ist überwiegend bereits vor Inkrafttreten der PVO und der MiFID II entstanden, kann aber nach wie vor als Interpretationsgrundlage herangezogen werden, da sich die Rechtslage seither nicht maßgeblich geändert hat.

¹⁷ siehe dazu FMA FinTech Navigator, ICO <https://www.fma.gv.at/kontaktstelle-fintech-sandbox/fintechnavigator/initial-coin-offering/>; vgl. auch Oberndorfer, Prospektpflicht (2014) 96f mwN; Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015) § 11 Rz 15.

¹⁸ Bundesgesetz vom 22. Oktober 1969 über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren (DepotG) BGBl. Nr. 424/1969.

¹⁹ siehe dazu FMA FinTech Navigator, ICO <https://www.fma.gv.at/kontaktstelle-fintech-sandbox/fintechnavigator/initial-coin-offering/>; vgl. Oberndorfer, Prospektpflicht (2014) 91ff sowie 186f.

²⁰ Ausnahme: Aktienzertifikate (Depository Receipts) stellen Dividendenwerte dar.

Commercial Papers, mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten verstanden. Demnach können Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten durchaus als übertragbare Wertpapiere angesehen werden, sofern sie von den Charakteristika von Geldmarktinstrumenten abweichen.

Ebenso stellen Namenspapiere (Rektapapiere) keine Wertpapiere im kapitalmarktrechtlichen Sinn dar, da die Übertragung per Zession der nötigen Handelbarkeit entgegensteht. Namensanleihen, deren Übertragung mittels Indossament erfolgt, können (sofern sie auch die sonstigen Voraussetzungen eines übertragbaren Wertpapiers erfüllen) nach Ansicht der FMA kapitalmarktrechtliche Wertpapiere darstellen und somit in einen Wertpapierprospekt aufgenommen werden.²¹

2.3. VERANLAGUNGSBEGRIFF

Veranlagungen nach § 1 Abs. 1 Z 3 KMG 2019 sind

- a. **Vermögensrechte** (etwa Forderungsrechte),
- b. die **kein kapitalmarktrechtliches Wertpapier** darstellen,
- c. die aus der direkten oder indirekten **Investition von Kapital mehrerer Anleger**
- d. auf deren gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko oder auf gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko mit dem Emittenten (**Risikogemeinschaft/Vergemeinschaftung**) stammen,
- e. wobei die Verwaltung des investierten Kapitals nicht durch die Anleger selbst erfolgen darf (**Fremdverwaltung**).

Der Veranlagungsbegriff²² ist sehr weit gefasst und so ist auch der **Kapitalbegriff** im KMG 2019 nicht auf Gelder oder gesetzliche Zahlungsmittel beschränkt, sondern umfasst vielmehr auch geld- oder zahlungsmittelähnliche Vermögenswerte, wenn diese in vergleichbarer Weise zum Zweck der Bündelung von Kapital oder zur Finanzierung verwendet werden. Darunter fallen in der Regel etwa Krypto-Assets oder Edelmetalle, jedoch nicht Dienstleistungen oder Rechen- bzw. Arbeitsleistungen. Wesentlich ist dabei, dass dem Anleger Rechte und/oder Pflichten eingeräumt werden (wie etwa die Aussicht auf Zinszahlungen, Gewinnanteile).

Die Beurteilung des Vorliegens einer **Risikogemeinschaft** – der Vergemeinschaftung der beteiligten Personen – ist in der Verwaltungspraxis meist viel Aufmerksamkeit zu schenken und hat unter dem Gesichtspunkt zu erfolgen, dass der Normzweck des KMG einen möglichst umfassenden Anlegerschutz schaffen soll.²³

Steht der Ertrag oder Verlust der Anleger in einem direkten Verhältnis zum wirtschaftlichen Erfolg der Veranlagung als Ganzer, so liegt eine Risikogemeinschaft vor. Allerdings kommt es nicht zwingend darauf an, dass Anleger unmittelbar am Gewinn oder Verlust des Unternehmens beteiligt sind. Vielmehr kam es dem Gesetzgeber darauf an, dass der (Anleger-) Gemeinschaft ein zu erwartender Gewinn vorschwebt. Bei einer Risikogemeinschaft steht der wirtschaftliche Erfolg der Veranlagung in direktem Verhältnis zum Erfolg der Anleger.²⁴

Hängt der Ertrag des Anlegers entscheidend von der wirtschaftlichen Gebarung des Emittenten ab und ist somit ein Totalverlustrisiko gegeben, wie dies beispielsweise bei qualifizierten Nachrangdarlehen der Fall ist, und sind darüber hinaus die Kündigungsmöglichkeiten des Anlegers stark beschränkt, ist von einer Vergemeinschaftung des Risikos auszugehen.²⁵

²¹ vgl. *Oberndorfer*, Prospektpflicht (2014) 92f.

²² Die in diesem Kapitel zitierte Literatur und Judikatur, ist zum KMG alt entstanden, kann aber nach wie vor als Interpretationsgrundlage herangezogen werden.

²³ siehe OGH 12.07.2016, 4 Ob 47/16i; sowie OGH 27.03.2012, 4 Ob 184/11d; sowie OGH 28.06.2018, 6 Ob 87/18k.

²⁴ vgl. *Oberndorfer*, Prospektpflicht (2014) 127 mwN; sowie *Pittl/Steiner*, Wann handelt es sich bei nachrangigen Darlehen um eine Veranlagung iSd KMG? ZFR 2014/103, 159 (161f); siehe auch ErlRV 147 BlgNR 18. GP zu Art I § 1.

²⁵ siehe dazu OGH 12.07.2016, 4 Ob 47/16i; sowie *Pittl/Steiner*, ZFR 2014/103, 159 (161f).

Reine Entgeltlichkeit ohne Risikogemeinschaft fällt nicht unter den Veranlagungsbegriff (zB. Entgelt für die Hingabe des Kapitals wie beim Kredit oder den Ankauf einer Versicherungspolizze). Ebenso ist für die Begründung einer Risikogemeinschaft nicht ausreichend, wenn die Anleger das reine Insolvenzrisiko des Schuldners tragen.²⁶

Ein weiteres Wesensmerkmal der Vergemeinschaftung ist die standardisierte Ausgestaltung der Veranlagung.

Von Fremdverwaltung ist dann auszugehen, wenn die Anleger keinen ernstzunehmenden Einfluss auf die Verwaltung des investierten Kapitals nehmen können.

Entscheidend für die Qualifikation als Veranlagung ist schlussendlich das tatsächliche (beabsichtigte) Handeln eines Anbieters, das in einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise zu eruieren ist. Bei dieser wirtschaftlichen Betrachtung ist insb. auf den Auftritt des Emittenten/Anbieters gegenüber den Anlegern abzustellen. Dadurch sind diverse rechtliche Konstruktionen nach in- und ausländischem Recht grundsätzlich in Betracht zu ziehen, die unter den Veranlagungsbegriff subsumierbar sein können.

Typische Formen von Veranlagungen sind Beteiligungen an Publikum-Kommanditgesellschaften, stille Beteiligungen, geschlossene Immobilienfonds und qualifizierte Nachrangdarlehen. Siehe nähere Ausführungen zu Nachrangdarlehen im Dokument „Informationen zu Nachrangdarlehen“ – FMA Website > Aufsicht > Kapitalmarktprospekte > Interpretations- und Auslegungshilfen > Downloads > Informationen zu Nachrangdarlehen (<https://www.fma.gv.at/download.php?d=2847>).

2.4. PROSPEKTKONTROLLORE

Prospekte und Nachträge für Veranlagungen werden weder von der FMA geprüft und gebilligt, noch bei ihr hinterlegt. Die von Prospektkontrolloren (in der Regel beeidete Wirtschaftsprüfer) geprüften Prospekte und Nachträge sind bei der OeKB elektronisch und physisch zu hinterlegen und zumindest auf der Website des Emittenten oder Anbieters zu veröffentlichen. Gem. § 8 Abs. 3 KMG 2019 ist der FMA (prospektaufischt@fma.gv.at) vorab anzuzeigen (Vorabanzeigespflicht), wie die Veröffentlichung erfolgt und wo der Prospekt erhältlich sein wird.

Das Kontrollregime für Veranlagungsprospekte ist gegenüber jenem von Wertpapierprospekten inhaltlich umfangreicher und umfasst die stichprobenartige Kontrolle der beizustellenden Unterlagen auf Richtigkeit und Vollständigkeit.²⁷

Das Veranlagungsregime ist nicht europaweit harmonisiert, weshalb diese Prospekte auch nicht im Wege einer Notifizierung für öffentliche Angebote in anderen Mitgliedstaaten verwendet werden können. Öffentliche Angebote von Veranlagungen sind nach den jeweils geltenden Vorschriften des einzelnen Staates zu prüfen.

Die FMA führt gem. § 7 Abs. 2 KMG 2019 eine Liste von zur Prospektkontrolle geeigneten, beeideten Wirtschaftsprüfern und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und veröffentlicht diese auf ihrer Internetseite. Geeignete Kandidaten für diese Liste werden der FMA von der Kammer für Wirtschaftstreuhand vorgeschlagen. Unabhängig davon trägt der Emittent die Verantwortung für die Auswahl des Prospektkontrollors.

²⁶ Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz Kommentar (2008) § 1 Rz 33.

²⁷ siehe § 7 Abs. 1 KMG 2019.

2.5. ÖFFENTLICHES ANGEBOT

Ein öffentliches Angebot besteht in der Verfügbarmachung von Information an ein Publikum, die ausreichend ist, dass sich ein Anleger für den Kauf oder die Zeichnung von Wertpapieren oder Veranlagungen entscheiden kann.²⁸

Die **Mitteilung** iSd. öffentlichen Angebots kann in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise erfolgen. Darunter können unter anderem Werbematerialien aller Art, Internetseiten, Webinare, Social Media-Beiträge, Informationen in Apps/Chats, Werbeeinschaltungen im Fernsehen, E-Mails, Anzeigen in Zeitungen, Informationsveranstaltungen (Vorträge, Messestände) aber auch persönliche bzw. telefonische Kontaktaufnahmen fallen. Dabei beinhaltet die Mitteilung ausreichende Informationen, um eine Kaufentscheidung tätigen zu können. Dies ist jedenfalls dann erfüllt, wenn zumindest die wesentlichen Vertragsbestandteile bestimmt oder in bestimmbarer Weise enthalten sind. Daraus folgt, dass grundsätzlich das Produkt, der Preis, der Emittent oder der Anbieter bzw. die Zeichnungsmöglichkeit (die essentialia negotii) bestimmbar sind. Die Einordnung hat aber auch den Gesamteindruck zu berücksichtigen und hat daher teilweise einzelfallbezogen zu erfolgen. Bei Umgehungsversuchen wird im Zweifelsfall eher von ausreichenden Informationen auszugehen sein.²⁹

Eine konkrete Zeichnungsmöglichkeit ist nicht Voraussetzung für ein öffentliches Angebot. Eine Anleitung wie die angebotenen Wertpapiere/Veranlagungen erworben werden können ist ausreichend.³⁰

Über die schlichte Mitteilung hinaus wird von der hA vorausgesetzt, dass zudem eine (allenfalls auch zukünftige) **Verkaufsabsicht** erkennbar ist. Eine solche wird beispielsweise dann angenommen, wenn ein konkreter Hinweis auf eine Zeichnungs- oder Kaufmöglichkeit enthalten ist (etwa Kontaktdaten) oder wenn entsprechende, verkaufsfördernde Formulierungen enthalten sind. Es genügt der objektive Eindruck einer Verkaufsabsicht.³¹

Unter **Publikum** ist eine Mehrzahl von Personen zu verstehen; eine fixe, zahlenmäßige Abgrenzung (quantitative Komponente) erscheint nicht sinnvoll. Die Beweislast, dass an unter 150 Personen angeboten wurde und somit die Ausnahme gem. Artikel 1 Abs. 4 lit b PVO bzw. § 3 Abs. 1 Z 5 KMG 2019 in Anspruch genommen wird, trägt nach allgemeinen Beweisregeln der Anbieter, der sich auf die Ausnahme beruft.

Allgemeine Gruppen, wie etwa „nur Gesellschafter“ sind vom Publikumsbegriff umfasst. Der Publikumsbegriff ist jedenfalls als erfüllt anzusehen, wenn die Mitteilung an einen unbestimmten Personenkreis, wie etwa bei Informationen auf Internetseiten oder im Wege von Zeitungsannoncen, erfolgt.

Für die Frage, ob das öffentliche Angebot (auch) in Österreich stattfindet, ist auf das **Marktortprinzip** abzustellen. Es müssen somit gewisse Indizien, etwa gezielte Bewerbung am österreichischen Markt (auch aus dem Ausland), Ansprechpartner in Österreich, Vertriebsveranstaltungen, eine Beschreibung des österreichischen Steuerrechts oder österreichische Abwicklungs- und Zahlstellen, gegeben sein, um von einem öffentlichen Angebot (auch) in Österreich ausgehen zu können.³² Vor allem bei Angeboten im Internet via Website, Social Media udgl. ist die Bestimmung des Zielpublikums entscheidend.

Disclaimer können zur Abgrenzung des Adressatenkreises dienen, dh. ein Disclaimer kann mitteilen, in welchen Ländern ein öffentliches Angebot stattfindet. Der Emittent bzw. Anbieter hat aber jedenfalls „angemessene Vorkehrungen“ zu treffen, damit österreichische Anleger die Wertpapiere nicht erwerben können. Das bedeutet im Einzelnen, dass der Anbieter im Rahmen dieser Vorkehrungen dafür sorgt, dass Zeichnungsangebote von österreichischen Anlegern nicht bearbeitet werden.³³

²⁸ siehe Art. 2 Buchstabe d PVO im Hinblick auf Wertpapiere und in § 1 Abs. 1 Z 1 KMG 2019 für Veranlagungen.

²⁹ vgl. Zivny, Kapitalmarktgesetz² (2016) § 1 Rz. 6f mwN.

³⁰ siehe dazu auch Oberndorfer, Die Prospektpflicht nach dem KMG (2014) 38f.

³¹ siehe dazu näher Oberndorfer, Prospektpflicht (2014) 37f.

³² vgl. OGH 20.01.2015, 4 Ob 164/14t.

³³ vgl. OGH 20.01.2015, 4 Ob 164/14t.

Grundsätzlich setzt ein wirksamer Disclaimer voraus, dass er klar und eindeutig formuliert und als ernst gemeint aufzufassen ist.³⁴ Rechtlich unwirksame Disclaimer sind etwa die Angabe, dass ein Angebot im Internet sich nur an weniger als 150 Personen richtet, sofern diese Website für jedermann zugänglich ist, oder die Ausführung es handle sich nicht um ein öffentliches Angebot trotz verkaufsfördernder Textierung (zB. „Kaufen Sie Aktien“).

Die Prospektpflicht gilt sowohl für öffentliche Angebote im Primär- und im Sekundärmarkt, als auch für die Platzierung durch **Finanzintermediäre**. Wenn etwa mehrere Finanzintermediäre damit betraut werden jeweils bis zu 149 Personen anzusprechen, stellt dies in Summe ein prospektpflichtiges, öffentliches Angebot dar, da es keine Rolle spielen kann, ob ein Angebot im eigenen oder fremden Namen erfolgt.

Die Beurteilung, ob ein öffentliches Angebot vorliegt, ist unabhängig von den Ausnahmebestimmungen zu beurteilen. Denn die Ausnahmebestimmungen beseitigen lediglich die Prospektpflicht, nicht jedoch das öffentliche Angebot an sich.

2.5.1. ABGRENZUNG

Nicht als öffentliche Angebote sind reine Eingaben in Handels- bzw. Ordersysteme, die Veröffentlichung von Geld- und Briefkursen (somit reine Akte des börslichen Handelns)³⁵, gesetzlich gebotene Veröffentlichungen (zB. die bloße Veröffentlichung des gebilligten Prospekts, Final Terms oder eines Nachtrags bzw. die Veröffentlichung der PRIIP-KIDs) und Aktivitäten im Zusammenhang mit einer Market Maker Funktion zu werten.

Die Veröffentlichung von Listen mit Informationen zu Wertpapieren auf der Internetseite eines Kreditinstituts, die lediglich zu Informationszwecken bereits investierter Anleger dienen, stellen dann kein öffentliches Angebot 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 gesetzt werden, die ein öffentliches Angebot auslösen könnten.

Ein öffentliches Angebot zum Rückkauf von Wertpapieren unterliegt ebenfalls keiner Prospektpflicht.

Wenn ein Kunde mit dem Kreditinstitut Kontakt aufnimmt und den Kaufwunsch hinsichtlich eines konkreten Wertpapiers äußert oder der Kunde im Rahmen einer Anlageberatung auf Eigeninitiative bestimmte Wertpapiere erwähnt, ohne vom Kreditinstitut dazu veranlasst worden zu sein, dann ist der Tatbestand des öffentlichen Angebots auch nicht erfüllt.

Mehrheitsentscheidungen, bei denen überstimmte Personen sich der Mehrheit unterwerfen müssen, (wie bspw. Entscheidungen in der Hauptversammlung einer Gesellschaft) oder die automatische Zuteilung nach der Entscheidung eines Gerichts (wie etwa in einem Insolvenzverfahren) sind nicht als öffentliche Angebote einzustufen.³⁶ Verallgemeinernd lässt sich daraus ableiten, dass ein öffentliches Angebot nur dann vorliegt, wenn jeder einzelne Adressat eine individuelle Entscheidungsmöglichkeit hat und daher ein Recht auf Ablehnung der Zuteilung besteht.

2.6. NACHTRAG

Nachträge zum (Veranlagungs- bzw. Wertpapier-)Prospekt sind gem. § 6 KMG 2019 bzw. Artikel 23 PVO zu erstellen, um die Anleger unverzüglich über jeden wichtigen neuen Umstand oder jede wesent-

³⁴ vgl. OGH 20.01.2015, 4 Ob 164/14t mwN.

³⁵ siehe ErlRV 969 BlgNr. 22. GP zu Artikel 2 § 1 Abs. 1-4 KMG idF. BGBl. Nr. 625/1991 sowie ErwG. 14 PVO.

³⁶ siehe ErwG. 22 PVO.

liche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben zu informieren. Die Nachtragspflicht besteht für den Zeitraum zwischen der Billigung des Prospekts und dem Auslaufen der Angebotsfrist oder, falls später, der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt.

Relevant im Hinblick auf die Nachtragspflicht sind jene Informationen, die abstrakt geeignet sind, die Bewertung der betreffenden Wertpapiere oder Veranlagung zu beeinflussen. Bei dieser Relevanzprüfung ist von der Maßfigur eines durchschnittlichen Anlegers und dessen Entscheidungshorizont auszugehen. Die Bereitstellung vollständiger Information über die Wertpapiere und ihre Emittenten dient dem Anlegerschutz. Ein Nachtrag sollte daher auch alle wesentlichen Informationen in Bezug auf die Situationen umfassen, die jeweils zur Erstellung des Nachtrags geführt haben.

Die del. VO (EU) 2019/979 enthält in Artikel 18 eine exemplarische Liste von jedenfalls nachtragspflichtigen Umständen, die sich je nach Wertpapier- und/oder Emittentenart unterscheiden. Ein Umkehrschluss, dass ein nicht genannter Umstand keinen Nachtrag erfordert, ist daraus nicht ableitbar.

Nachtragspflichtige Inhalte können insbesondere die Veröffentlichung von geprüften Jahresabschlüssen, die Veröffentlichung oder Änderung von Gewinnprognosen, Änderungen der Kontrollverhältnisse, öffentliche Übernahmeangebote von Dritten, Änderungen der Erklärung zum Geschäftskapital, der Antrag auf Zulassung zu einem geregelten Markt bzw. auf Notifikation in einen Mitgliedsstaat sowie die Erhöhung des aggregierten Angebotsvolumens sein.

Ist eine wesentliche Neubeurteilung von Risiken zB. in Hinblick auf die Eintrittswahrscheinlichkeit und den Umfang der Auswirkungen erforderlich, so ist dies ebenfalls in einem Nachtrag zu veröffentlichen.

Ebenso können Gesetzesnovellen, welche unmittelbaren Einfluss auf die angebotenen Wertpapiere haben, einen wichtigen, neuen Umstand darstellen und daher zu einer Nachtragspflicht führen.

Die Aufnahme neuer Produkte sowie die Modifikation der zu begebenden Produkte in wesentlichen Parametern (zB. Änderung der Verzinsungsart [etwa fix/variabel], Änderung des Wertpapier- oder Veranlagungstyps,...) bedingen die Erstellung eines neuen Prospekts.³⁷

Im Gegensatz zu Nachträgen zu Veranlagungsprospekten, welche unverzüglich vor Kontrolle durch den Prospektkontrollor zu veröffentlichen und bei der OeKB zu hinterlegen sind, sind Nachträge zu Wertpapierprospekten erst nach Billigung der FMA zu veröffentlichen.

Ergänzend wird darauf hingewiesen, dass für Emittenten, deren Wertpapiere an einem geregelten Markt gelistet sind, unabhängig von einem Nachtrag, auch das Vorliegen einer veröffentlichungspflichtigen Insiderinformation durch eine Ad-hoc-Meldung zu prüfen sein wird.

2.7. ANWENDUNGSBEREICH UND AUSNAHMEN VON DER PROSPEKTPFLICHT

Wenn die Voraussetzungen des öffentlichen Angebots erfüllt sind bzw. ein Antrag auf Zulassung zu einem geregelten Markt gestellt wird, ist dies prinzipiell prospektpflichtig. Eine Ausnahme von der Prospektspflicht kann sich allerdings aus Artikel 1 Abs. 4 bzw. 5 PVO bzw. § 3 KMG 2019 ergeben. Die Verantwortung für die Beurteilung, ob einer der Ausnahmetatbestände auf einen konkreten Sachverhalt anwendbar ist, trägt der Anbieter.

Relevante Auslegungshilfe zu den Ausnahmebestimmungen von Wertpapieren stellt das Kapitel 15 der ESMA Questions and Answers on the Prospectus Regulation (ESMA31-62-1258) dar.

In der Folge wird auf ausgewählte Ausnahmen von der Prospektspflicht für ein öffentliches Angebot bzw. den Antrag auf Zulassung an einem geregelten Markt eingegangen:

³⁷ vgl. dazu auch ErwG. 36 PVO.

2.7.1. PUBLIKUMSAUSNAHME (ARTIKEL 1 ABS. 4 BUCHSTABE B PVO BZW. § 3 ABS. 1 Z. 5 KMG 2019)

Wie bereits oben ausgeführt, ist der Publikumsbegriff wesentlich für das Vorliegen eines öffentlichen Angebots. Dabei ist eine Mehrzahl von Personen zu verstehen, wobei eine fixe, zahlenmäßige Abgrenzung grundsätzlich nicht getroffen wird, dennoch werden öffentliche Angebote an weniger als 150 Personen pro Mitgliedstaat von der Prospektpflicht ausgenommen. Die Beweislast, dass an unter 150 Personen angeboten wurde, trägt allerdings der Anbieter.

2.7.2. INVESTMENTFONDS GEM. INVFG 2011 UND IMMO-INVFG SOWIE OFFENE AIF (ARTIKEL 1 ABS. 2 BUCHSTABE A PVO BZW. § 3 ABS. 1 Z. 1 KMG 2019)

Das Anbieten von Anteilsscheinen von Investmentfonds nach InvFG 2011, Anteilsscheinen gem. ImmoInvFG sowie sämtlichen offenen AIF gem. Artikel 1 Abs. 2 del. VO (EU) 694/2014 ist vom Anwendungsbereich des Prospektrechts ausgenommen. Geschlossene AIF fallen nicht unter die Ausnahme.

2.7.3. DAUEREMMISSIONEN VON KREDITINSTITUTEN (ARTIKEL 1 ABS. 4 BUCHSTABE J BZW. ARTIKEL 1 ABS. 5 BUCHSTABE I PVO)

Nichtdividendenwerte, die unter diese Ausnahme fallen, dürfen unter anderem weder Zins- noch Tilgungszahlungen von einem Derivat abhängig machen. Produkte, die sich auf einen oder mehrere Basiswert(e) beziehen, sind nicht von dieser Ausnahmebestimmung umfasst. Variabel verzinsten Anleihen, die als einziges Strukturierungsmerkmal eine Bindung an einen – dem durchschnittlich verständigen Anleger vertrauten – Geldmarktzinssatz (z.B.: EURIBOR, LIBOR) oder Referenzzinssatz (wie die Umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen – UDRB) aufweisen, sind unter diese Ausnahmebestimmung subsumierbar.

Dieser Ausnahmetatbestand bezieht sich lediglich auf die derivative Komponente in Bezug auf aus den Wertpapieren resultierenden Zahlungen. Sind Wertpapiere derart ausgestaltet, dass dem Emittenten ein vorzeitiges Kündigungsrecht zusteht, handelt es sich dabei nicht um eine derivative Komponente. Ein solches Wertpapier kann somit unter diese Ausnahme fallen.

2.7.4. ÜBERNAHME IM WEGE EINES TAUSCHANGEBOTS (ARTIKEL 1 ABS. 4 BUCHSTABE F BZW. ARTIKEL 1 ABS. 5 BUCHSTABE E PVO)

Umfasst sind öffentliche Angebote sowie der Antrag auf Zulassung von Dividendenwerten, die anlässlich einer Übernahme im Wege eines Tauschangebots angeboten oder zugeteilt werden.

Voraussetzung für die Prospektausnahme ist gem. Artikel 1 Abs. 6a PVO, dass die Transaktion keinen umgekehrten Unternehmenserwerb nach IFRS 3, B19³⁸ darstellt und es bereits zugelassene Dividendenwerte des Emittenten gibt, mit denen die angebotenen Dividendenwerte fungibel sind.

Der Inhalt des bei Inanspruchnahme dieser Ausnahme zu erstellenden Dokuments ist der del. VO (EU) 2021/528 zu entnehmen. Das Dokument ist auf dieselbe Weise zu veröffentlichen wie ein Prospekt.

³⁸ IFRS 3, Paragraph B19 der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 der Kommission vom 3. November 2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates, ABI. L 320 vom 29.11.2008, S. 1–481.

2.7.5. VERSCHMELZUNG UND SPALTUNG (ARTIKEL 1 ABS. 4 BUCHSTABE G BZW. ARTIKEL 1 ABS. 5 BUCHSTABE F PVO)

Umfasst sind öffentliche Angebote sowie der Antrag auf Zulassung von Dividendenwerten, die anlässlich einer Verschmelzung oder Spaltung angeboten oder zugeteilt werden.

Voraussetzung für die Prospektausnahme ist gem. Artikel 1 Abs. 6b PVO, dass die Transaktion keinen umgekehrten Unternehmenserwerb nach B19 IFRS darstellt und entweder die Dividendenwerte der übernehmenden Gesellschaft (Verschmelzung) oder die Dividendenwerte der zu spaltenden Gesellschaft (Spaltung) bereits vor der Transaktion zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind.

Der Inhalt des bei Inanspruchnahme dieser Ausnahme zu erstellenden Dokuments ist der del. VO (EU) 2021/528 zu entnehmen. Das Dokument ist auf dieselbe Weise zu veröffentlichen wie ein Prospekt.

2.7.6. DIVIDENDEN IN FORM VON AKTIEN UND BELEGSCHAFTS-PROGRAMME (ARTIKEL 1 ABS. 4 BUCHSTABEN H UND I BZW. ARTIKEL 1 ABS. 5 BUCHSTABEN G UND H PVO)

Werden Dividenden in Form von Aktien ausgeschüttet oder Wertpapiere im Rahmen von Belegschaftsprogrammen angeboten, sind ebenfalls Informationen in einem Dokument zur Verfügung zu stellen. Der Inhalt dieser Dokumente richtet sich nach der MVSV 2019.

2.7.7. GROSSVERANLAGUNGEN (ARTIKEL 1 ABS. 4 BUCHSTABE D PVO BZW. § 3 ABS. 1 Z. 2 KMG 2019)

Ausschließlich öffentliche Angebote, bei welchen jeder Anleger allein zumindest EUR 100.000 zum Zeitpunkt des Einstiegs investieren muss, sind von dieser Ausnahme umfasst. Nachdem diese Mindestinvestitionssumme für die Einordnung als prospektbefreites Angebot entscheidend ist, ist auf diese Grenze auch im Angebot (sowie in der Werbung) klar hinzuweisen.

2.7.8. PLATZIERUNG DURCH FINANZINTERMEDIÄRE (ARTIKEL 5 PVO)

Bei einer späteren Weiterveräußerung und/oder einer endgültigen Platzierung von Wertpapieren durch Finanzintermediäre ist kein weiterer Prospekt mehr zu veröffentlichen, wenn ein gültiger Prospekt iSd. Artikel 12 PVO vorliegt und der Emittent oder die für die Erstellung des Prospekts verantwortliche Person dessen Verwendung in einer schriftlichen Vereinbarung zugestimmt haben. Diese Information wird im Prospekt aufgenommen.

In diesem Zusammenhang sind drei Ausgestaltungsvarianten im Prospekt denkbar:

- a. Es erfolgt keine Zustimmung zur Verwendung des Prospekts,
- b. die Zustimmung zur Verwendung wird für einen oder mehrere Finanzintermediäre erteilt oder
- c. eine allgemeine Zustimmung zur Verwendung durch einen nicht bestimmten Kreis von Finanzintermediären wird erteilt.

Des Weiteren gilt es in dieser Konstruktion der Retail-Kaskade zu beachten, dass der Prospekt vom Emittenten oder von der für die Erstellung des Prospekts verantwortlichen Person um etwaige, erforderliche Nachträge gem. Artikel 23 PVO ergänzt werden muss (Aktualisierungspflicht), um eine rechtliche Grundlage für das öffentliche Angebot der Finanzintermediäre zu bilden.

2.7.9. BEREITS ZUGELASSENE WERTPAPIERE (ARTIKEL 1 ABS. 5 BUCHSTABE J PVO)

Wertpapiere, welche bereits länger als 18 Monate zum Handel an einem anderen geregelten Markt zugelassen sind, unterliegen nicht der Prospektpflicht, sofern ua. ein Dokument veröffentlicht wird, welches inhaltlich einer Prospektzusammenfassung gem. Artikel 7 PVO entspricht.

2.7.10. FREIWILLIGE PROSPEKTERSTELLUNG (OPTING-IN)

Die Erstellung eines sog. EU-Prospekts auf freiwilliger Basis ist nur in ausgewählten Fällen möglich. Ein sog. Opting-in Prospekt unterliegt denselben Rechten und Pflichten aus der PVO und dem KMG 2019, wie ein regulär erstellter Prospekt. Ein freiwillig erstellter Prospekt kann von der FMA gem. Artikel 4 PVO nur gebilligt werden, wenn eine der folgenden Ausnahmen von der Prospektpflicht vorliegt:

- der Gesamtgegenwert des öffentlichen Angebots der Emission liegt innerhalb von zwölf Monaten unter 5 Mio. Euro (Artikel 1 Abs. 3 iVm. Artikel 3 Abs. 2 PVO iVm. § 12 Abs. 2 KMG 2019)
- es findet ein öffentliches Angebot statt oder es wird ein Antrag auf Zulassung an einem geregelten Markt gestellt, welches/r gem. Artikel 1 Abs. 4 bzw. 5 PVO nicht der Prospektpflicht unterliegt.

Im Hinblick auf Arten von Wertpapieren, die gem. Artikel 1 Abs. 2 PVO nicht der Prospektverordnung unterliegen, ist die Erstellung eines freiwilligen Prospektes nicht möglich.

2.8. WERBUNG

Bei Werbung iSd. Prospektrechts sind die in § 4 Abs. 2 bis 5 KMG 2019 bzw. Artikel 22 Abs. 2 bis 5 PVO festgelegten **Grundsätze** zu beachten.

Unter Werbung iSd. Artikel 22 PVO (Wertpapiere) bzw. des § 4 KMG 2019 (Veranlagungen) sind Bekanntmachungen zu verstehen, die sich auf ein bestimmtes öffentliches Angebot von Wertpapieren/Veranlagungen oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt von Wertpapieren beziehen und darauf abzielen, die Zeichnung oder den Erwerb von Wertpapieren oder Veranlagungen zu fördern.

In diesem Sinne ist daher von einem **weiten Begriffsverständnis** von Werbung auszugehen. Sofern in einem Dokument, einem Medium, einer Äußerung (schriftlich oder mündlich) odgl. bereits eine Aussage enthalten ist, die werbemäßigen Charakter aufweist, ist dies als Werbung zu verstehen. Werbung kann daher auf vielen Kanälen stattfinden, wie zB. auf einer Homepage, in einem Werbefolder, in einem Webinar, in Social Media-Beiträgen, durch Informationen in Apps/Chats oder im Fernsehen/Radio/Zeitung.³⁹

Werbung im prospektrechtlichen Sinne muss einen **Bezug zum öffentlichen Angebot** aufweisen. Der Bezug muss sich aus dem Inhalt und dem Zeitpunkt der Werbung ergeben.⁴⁰ Werbung muss daher zumindest in der einen oder anderen Weise auf ein bestimmtes Angebot Bezug nehmen und sich zeitlich auf ein aktuelles oder bevorstehendes öffentliches Angebot beziehen. Bereits beendete (historische) Angebote sind nicht vom Anwendungsbereich erfasst.⁴¹

Allgemeine Werbung, die nicht auf eine bestimmte Emission abstellt, wie etwa Werbung, die allgemein die Unternehmenstätigkeit des Emittenten betrifft, oder Werbung für die grundsätzliche Emissionstätigkeit einer Bank ist nicht von den Werbevorschriften des Prospektrechts umfasst.

³⁹ vgl. Zib in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz Kommentar (2008) § 4 Rz 3.

⁴⁰ siehe dazu VwGH 10.09.2010, 2009/17/0143.

⁴¹ siehe dazu OGH 20.01.2009, 4 Ob 188/08p.

Werbung kann aber, wenn sie die entsprechenden Tatbestandselemente erfüllt, selbst ein öffentliches Angebot darstellen. In diesem Fall löst bereits die Verbreitung der Werbung die Prospektpflicht aus.

2.8.1. WERBEINHALTE UND HINWEISE AUF PROSPEKT

Handelt es sich um Werbung zu einem prospektpflichtigen Angebot, die auf elektronischem Wege verbreitet wird, so ist in der Werbung eine eindeutige Angabe der Internetseite, auf der der Prospekt bereitgestellt wird, sowie die Angabe des Hyperlinks zum Prospekt und den relevanten endgültigen Bedingungen aufzunehmen. Erfolgt die Werbung nicht auf elektronischem Weg, so sind genaue Informationen über den Ort, wo der Prospekt erhältlich ist/sein wird und über das Angebot zur Verfügung zu stellen.⁴² Darüber hinaus ist bei schriftlicher Werbung das Wort „Werbung“ auf deutlich sichtbare Weise anzuführen. Bei mündlicher Werbung ist der Zweck der Botschaft zu Beginn der Mitteilung eindeutig anzugeben.⁴³

Es ist anzugeben, welche die für die Prospektbilligung zuständige Behörde ist, es ist darauf hinzuweisen, dass diese Billigung nicht als Befürwortung der Wertpapiere durch die Behörde zu verstehen ist, und es ist eine Empfehlung an potenzielle Anleger aufzunehmen den Prospekt zu lesen.⁴⁴

Erforderlich ist, dass der Hinweis auf den Prospekt eindeutig und klar als solcher erkennbar und somit auch lesbar ist. Wird der Hinweis zB. in einem Werbespot nur kurz und nicht in lesbarer, sinnerfassender Zeit eingeblendet, so ist er als nicht den Bestimmungen des Prospektrechts entsprechend zu betrachten.⁴⁵

Allerdings kann der bloße Hinweis auf den Prospekt allein eine sonst vorhandene Irreführungseignung einer Werbung nicht beseitigen (etwa in dem Sinn, dass der gesamte Prospektinhalt bei der Wahrnehmung der Werbeaussagen fiktiv „mitgedacht“ werden müsse).⁴⁶

2.8.2. IRREFÜHRUNGS- UND UNRICHTIGKEITSVERBOT, WIDERSPRUCHSFREIHEIT

Werbung muss klar als solche erkennbar sein und darf darüber hinaus **nicht irreführend oder unrichtig** sein und auch **nicht im Widerspruch**⁴⁷ zu den Angaben im Prospekt stehen.

Abgestellt wird im Prospektrecht auf die potentielle Irreführung des anlagesuchenden Publikums, weshalb bereits die objektive Irreführungseignung ausreicht. Werbung ist somit schon dann irreführend, wenn sie objektiv dazu geeignet ist Missverständnisse hervorzurufen. Einer tatsächlichen konkreten Irreführung eines einzelnen Anlegers bedarf es nicht.⁴⁸

Auch wenn kein (formaler) Widerspruch zu Angaben im Prospekt in einer Werbeanzeige enthalten ist, kann diese irreführend sein, wenn etwa Risikohinweise verschwiegen werden, denen bei realistischer Betrachtung kaufentscheidende Bedeutung zukommt. Das bedeutet, dass die Irreführung unter Umständen durch einen deutlich aufklärenden Risikohinweis geheilt werden kann - ein formaler Hinweis auf den Prospekt, wie bereits oben erwähnt, genügt jedoch nicht.⁴⁹

⁴² siehe Artikel 13 del. VO (EU) 2019/979.

⁴³ siehe Artikel 14 Abs. 1 Buchstabe a del. VO (EU) 2019/979.

⁴⁴ siehe Artikel 14 Abs. 1 Buchstaben b und c del. VO (EU) 2019/979.

⁴⁵ siehe BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1.

⁴⁶ siehe dazu OGH 20.01.2009, 4 Ob 188/08p.

⁴⁷ siehe auch Artikel 16 Abs. 1 Buchstaben a und b del. VO (EU) 2019/979.

⁴⁸ siehe dazu OGH 20.01.2009, 4 Ob 188/08p; BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1; VwGH 24.03.2014, 2010/17/0071 sowie BVwG 02.03.2020, W107 2176622-1.

⁴⁹ siehe dazu OGH 20.01.2009, 4 Ob 188/08p; BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1 sowie BVwG 02.03.2020, W107 2176622-1.

Wenn sich Werbung an heterogene Zielgruppen wendet, ist diese Werbung schon dann irreführend, wenn dies nur für eine der angesprochenen Zielgruppen gilt. In der Praxis bildet in den meisten Fällen der unerfahrene Kleinanleger den Maßstab. Ist somit auch der durchschnittliche Kleinanleger angesprochen, der möglicherweise zum ersten Mal in Wertpapiere oder Veranlagungen investiert, so ist ein strenger Prüfungsmaßstab an die Irreführungseignung der Werbung anzulegen.⁵⁰

Die Irreführungseignung kann auch durch eine spätere Zusendung von Verträgen und/oder Zusendung des Prospekts nicht relativiert und somit nicht nachträglich beseitigt werden.⁵¹

Das allgemeine Irreführungsverbot des § 2 UWG⁵² wird im Anwendungsbereich des Prospektrechts durch die spezielleren Normen im Prospektrecht verdrängt. Lediglich für die Prüfung, ob eine konkrete Geschäftspraxis irreführend ist, kann auf § 2 UWG sowie den Anhang zum UWG zurückgegriffen. Dieser Rückgriff bewirkt allerdings nicht, dass im Anwendungsbereich des Prospektrechts die Voraussetzungen des UWG vorliegen müssen.⁵³

Werbung ist schließlich nach ihrem **Gesamteindruck** zu beurteilen, der nicht gleichbedeutend mit dem Gesamthalt ist, sondern zB. durch blickfangartige Hervorhebungen getrübt sein kann, weil bestimmte Punkte ausdrücklich als besonderer Vorteil des Wertpapiers oder der Veranlagung hervorgehoben werden und so ein unrichtiger Gesamteindruck entstehen kann. Es dürfen also nicht einseitig die besonderen Chancen einer Kapitalanlage dargestellt werden, ohne mit ausreichender Deutlichkeit über die damit zwangsläufig verbundenen Risiken zu informieren.⁵⁴

Hier kann ein ausreichend deutlich **aufklärender Risikohinweis** zum Wegfall der Irreführungseignung führen. Allerdings verlangt die Rsp., dass der Hinweis so gestaltet ist, dass ihn ein durchschnittlicher Verbraucher im Gesamtzusammenhang der Werbung nicht nur deutlich wahrnimmt, sondern auch als ernst gemeint auffasst.⁵⁵

Auch für Risikohinweise gilt, wie für den Hinweis auf den Prospekt, dass diese eindeutig und klar als solche erkennbar und somit auch lesbar sein müssen.⁵⁶

Ergänzend wird auf die entsprechende Bestimmung für Informationsdokumente gemäß § 49 WAG 2018⁵⁷, die sich an Rechtsträger iSd. WAG 2018 richtet sowie auf das FMA-Rundschreiben zu Anforderungen an Informationen einschließlich Marketingmitteilungen gem. WAG 2018 und delVO (EU) 2017/565 hingewiesen⁵⁸.

2.8.3. PRAXISBEISPIELE

Beispiel 1: „Garantie, Kapitalschutz“

Die Erfahrungen der letzten Jahre haben gezeigt, dass die rechtlichen Konstruktionen, die zur Legitimierung von Werbeaussagen wie „100 % Kapitalschutz“, „Garantieprodukt“ oder Ähnliches herangezogen werden, sehr unterschiedlich sind (dreipersonale, abstrakte Garantie bis hin zu der bloßen rechtlichen Verpflichtung des Emittenten von Schuldverschreibungen bei Fälligkeit das Nominale zurückzu-

⁵⁰ siehe dazu OGH 20.01.2009, OGH 4 Ob 188/08p sowie BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1.

⁵¹ siehe dazu BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1.

⁵² Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb 1984 (UWG) BGBl. Nr. 448/1984.

⁵³ siehe dazu BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1.

⁵⁴ siehe dazu OGH 20.01.2009, 4 Ob 188/08p; BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1; VwGH 24.03.2014, 2010/17/0071 sowie BVwG 02.03.2020, W107 2176622-1; siehe auch Artikel 16 Abs. 1 Buchstabe c del. VO (EU) 2019/979.

⁵⁵ siehe dazu OGH 20.01.2009, 4 Ob 188/08p; BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1; VwGH 24.03.2014, 2010/17/0071 sowie BVwG 02.03.2020, W107 2176622-1.

⁵⁶ siehe BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1.

⁵⁷ Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018) BGBl. I Nr. 107/2017.

⁵⁸ <https://www.fma.gv.at/download.php?d=5474>.

zahlen). Zur Vermeidung von Irreführung ist es daher bei Garantieaussagen in Werbungen grundsätzlich sinnvoll einen erklärenden Hinweis darüber aufzunehmen, wer Garantiegeber ist bzw. woraus sich der Kapitalschutz ergibt.

Beispiel 2: „Produktkomplexität“

Je komplexer ein Produkt, etwa hinsichtlich der Zahlungsströme, ausgestaltet ist, desto mehr deskriptive Erläuterungen sollten in die Werbeunterlage aufgenommen werden, um eine Irreführung (va. wenn auch unerfahrene Kleinanleger angesprochen werden) zu vermeiden. Diese ist etwa dann gegeben, wenn in der Werbung der maximal mögliche Zinssatz auffällig herausgestrichen wird, das Zinsversprechen jedoch Bedingungen unterliegt.

Beispiel 3: „Prüfung durch die Aufsichtsbehörde“

Auch in Fällen, in welchen der Prospekt von der FMA gebilligt wurde, oder das werbende Unternehmen oder der Anbieter der gesetzlichen Aufsicht der FMA untersteht, ist es irreführend, den Namen der Aufsichtsbehörde in einer Weise in der Werbung zu verwenden, die beim Werbeadressatenkreis den Eindruck erwecken könnte, die Aufsichtsbehörde habe das Wertpapier oder die Veranlagung genehmigt oder gar empfohlen. Auch der Begriff „prospektgeprüft“ kann im Zusammenhang mit den sonstigen Werbeaussagen beim rechtsunkundigen Verbraucher fälschlicherweise den Eindruck erwecken, eine Anlage unterliege einer besonderen, behördlichen Überprüfung und nicht bloß der Billigung des Prospekts.⁵⁹

Beispiel 4: „grundbuchsgesichert“, „grundbücherlich eingetragen“

Der angesprochene Verbraucher entnimmt dem Hinweis auf bücherliche Sicherheit die Aussage, dass damit sein Anlagegeld voll gedeckt sei. Die Bewerbung einer Anlage als „grundbuchsgesichert“ ist daher irreführend, wenn die bücherliche Sicherheit nicht in allen Fällen oder nicht im ersten Rang gegeben ist und sich diese Einschränkungen aus der die Sicherheit betonende Werbeaussage nicht entnehmen lassen.

Beispiel 5: „feste Zinsen“, „geplante feste Verzinsung in Höhe von x %“

Schlagwortartige Formulierungen wie „geplante feste Verzinsung in Höhe von x %“ oder „feste Zinsen“ vermitteln dem potentiellen Anleger jedenfalls, dass es sich um ein Darlehen mit festgelegter Verzinsung handelt. Im Zusammenhang mit einem qualifizierten Nachrangdarlehen stellen derartige Aussagen ohne ausreichend aufklärende Hinweise eine Irreführung dar.⁶⁰

⁵⁹ siehe dazu auch Artikel 44 Abs. 8 del. VO (EU) 565/2017 zu MiFID II.

⁶⁰ siehe dazu BVwG 22.06.2018, W107 2151968-1.

3. AUFMACHUNG UND INHALT VON WERTPAPIERPROSPEKTEN

Dieses Kapitel enthält einige Hinweise bezüglich der praktischen Aufmachung von Wertpapierprospekten und soll einen grundlegenden Überblick über die verschiedenen Prospektarten sowie die wesentlichsten Prospektinhalte geben. Da Veranlagungsprospekte nicht von der FMA kontrolliert werden, werden diese in diesem Kapitel nicht behandelt.

3.1. DIE PROSPEKTARTEN IM ÜBERBLICK

Für die Begebung von Wertpapieren kann der Emittent zwischen unterschiedlichen Prospektarten wählen. Die Entscheidung, welche Prospektart gewählt wird, hängt von verschiedenen Arten von Wertpapieren, Emittenten, Angeboten und Zulassungen ab und variiert entsprechend.

3.1.1. EINTEILIGER PROSPEKT (STANDARDPROSPEKT)

Der einteilige Prospekt kann für die Emission von Dividendenwerten und Nichtdividendenwerten herangezogen werden und dient als Informationsgrundlage für eine Einzelemission.

Einteilige Prospekte werden idR. von Emittenten erstellt, die ein Wertpapier zur Finanzierung ihrer Geschäftstätigkeit begeben, deren Hauptgeschäftstätigkeit aber nicht das Emissionsgeschäft ist (zB. Kapitalerhöhung einer Aktiengesellschaft; Begebung einer Unternehmensanleihe).

3.1.2. BASISPROSPEKT

Der Basisprospekt kann nur für die Emission von Nichtdividendenwerten, einschließlich Optionsscheine jeglicher Art, herangezogen werden. Er vereinfacht die Emissionstätigkeit von Daueremittenten (wie zB. Kreditinstituten) und ermöglicht Mehrfachemissionen, da Nichtdividendenwerte während der Gültigkeitsdauer des Prospekts von 12 Monaten dauernd oder wiederholt oder im Rahmen eines Angebotsprogramms begeben werden können.

Dabei enthält der Basisprospekt neben der Beschreibung des Emittenten eine Wertpapierbeschreibung mehrerer Wertpapierarten. Zum Zeitpunkt der Billigung ist der Basisprospekt insofern unvollständig, als dass jene Informationen der Wertpapiere, die im Zeitpunkt der Billigung noch nicht bekannt waren, in den endgültigen Bedingungen zum jeweiligen Wertpapier festgelegt werden (zB. ISIN, Emissionskurs, Zinssatz, usw.). Im Rahmen des Billigungsverfahrens wird daher nur ein Muster der endgültigen Bedingungen geprüft.

Die Angaben der Wertpapierbeschreibung werden für diese Zwecke in die Kategorien A, B und C unterteilt. Wobei Angaben der Kategorie A im Basisprospekt enthalten sein müssen, jene der Kategorie B grundsätzlich enthalten sein müssen und nur in Einzelheiten später in den endgültigen Bedingungen anzugeben sind und jene Angaben der Kategorie C nur in den endgültigen Bedingungen aufzunehmen sind, sofern sie im Billigungszeitpunkt noch nicht feststehen.⁶¹

Beim Basisprospekt ist eine allenfalls erforderliche Zusammenfassung nicht Teil des Billigungsverfahrens, sondern wird für jede einzelne Emission erstellt und später den endgültigen Bedingungen angehängt.

⁶¹ siehe Artikel 26 del. VO (EU) 2019/980.

3.1.3. MEHRTEILIGER PROSPEKT

Ein Prospekt/Basisprospekt kann auch in mehreren Einzeldokumenten erstellt werden, wobei diese Einzeldokumente aus Registrierungsformular (ie. Emittentenbeschreibung), Wertpapierbeschreibung und ggf. Zusammenfassung bestehen.

Idee hinter dem mehrteiligen Prospekt ist, dass ein Emittent vorerst ein Registrierungsformular billigen lässt und erst im Falle eines geplanten öffentlichen Angebots oder einer Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt eine passende Wertpapierbeschreibung und ggf. Zusammenfassung erstellt und zur Billigung einreicht.

3.1.4. EINHEITLICHES REGISTRIERUNGSFORMULAR

Das Einheitliche Registrierungsformular kann sowohl für die Emission von Nichtdividenden- als auch von Dividendenwerten verwendet werden.

Die Vorteile, die ein einheitliches Registrierungsformular bietet, können von Emittenten genutzt werden, deren Wertpapiere an einem geregelten Markt oder MTF gelistet sind.

Das einheitliche Registrierungsformular kann, nachdem es in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren von der FMA gebilligt wurde, jährlich bei der FMA hinterlegt werden. Der Emittent bekommt den Status eines Daueremittenten und hat Anspruch auf ein beschleunigtes Billigungsverfahren (Entscheidungsfrist der Behörde wird auf 5 Arbeitstage verkürzt).

Wird das hinterlegte einheitliche Registrierungsformular schließlich als Bestandteil eines Prospekts verwendet, so ist es gemeinsam mit den zur Billigung vorgelegten Prospektbestandteilen (Wertpapierbeschreibung und ggf. Zusammenfassung) zu billigen.

3.1.5. VEREINFACHTE OFFENLEGUNGSREGELUNGEN FÜR BESTIMMTE EMITTENTEN/WERTPAPIERE

Um auf die Besonderheiten verschiedenster Emittenten und Wertpapiere eingehen zu können, sieht die PVO vereinfachte Offenlegungsvorschriften vor. Für Großanlegerprospekte, vereinfachte Prospekte für Sekundärmarktemissionen und EU-Wachstumsprospekte kann daher ein vereinfachter Prospekt erstellt werden. Die Bestimmungen der PVO sind auf diese Prospekte allerdings gleichermaßen anzuwenden (zB. Veröffentlichungen, Nachträge, Notifikationen, usw.).

3.1.5.1 GROSSANLEGERPROSPEKT

Ein Listingprospekt für Nichtdividendenwerte mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro kann als vereinfachter Prospekt mit reduzierten Offenlegungspflichten erstellt werden. Voraussetzung ist, dass die Nichtdividendenwerte nur an einem geregelten Markt oder einem Segment eines geregelten Marktes gehandelt werden sollen, zu dem ausschließlich qualifizierte Anleger Zugang erhalten.

3.1.5.2 VEREINFACHTER PROSPEKT FÜR SEKUNDÄREMISSIONEN

Werden Wertpapiere an einem geregelten Markt zugelassen, so bestehen laufende Offenlegungspflichten, welche es rechtfertigen einen vereinfachten Prospekt für derartige Emittenten genügen zu lassen. Die Anwendung der vereinfachten Offenlegungspflichten für Sekundärmarktemissionen ist grundsätzlich (je nach Wertpapierart) 18 Monate nach Erstzulassung der Wertpapiere am geregelten Markt oder KMU-Wachstumsmarkt möglich.

3.1.5.3 EU-WACHSTUMSPROSPEKT

Der EU-Wachstumsprospekt kann grundsätzlich von Klein- und Mittelunternehmen (KMU) oder Emittenten, die die Zulassung der Wertpapiere an einen KMU-Wachstumsmarkt beantragen oder bereits an

einem solchen gelistet sind, erstellt werden. Emittenten, deren Wertpapiere bereits an einem geregelten Markt zugelassen sind, steht die Möglichkeit dieses vereinfachten Prospekts nicht offen.

Der EU-Wachstumsprospekt folgt einer standardisierten Aufmachung und enthält eine spezielle Zusammenfassung, eine spezielle Wertpapierbeschreibung und ein spezielles Registrierungsformular und kann als einteiliger oder mehrteiliger Prospekt und auch als Basisprospekt erstellt werden.

3.1.5.4 SCHEMA D-PROSPEKT

Ein Schema D-Prospekt für Wertpapiere kann bei der FMA zur Billigung eingereicht werden, wenn ein öffentliches Angebot von Wertpapieren den Gesamtgegenwert von fünf Millionen Euro innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten nicht übersteigt.

Es handelt sich dabei um einen vereinfachten Prospekt, der der Anlage D des KMG folgt und ausschließlich für öffentliche Angebote in Österreich gültig ist. Eine Notifizierung in andere EU-/EWR-Mitgliedstaaten oder eine Zulassung zu einem geregelten Markt ist daher nicht möglich.

3.2. MELDUNGEN ZUM EMISSIONSKALENDER (ONLINE MELDESTELLE DER OEKB)

Die FMA ist gem. Artikel 21 Abs. 5 PVO verpflichtet, zu Emissionen auf Basis von der FMA gebilligter Prospekte bestimmte (in der del. VO (EU) 2019/979 näher detaillierte) emissionsbezogene Daten an ESMA zu liefern.

Die FMA hat gem. § 13 Abs. 3 KMG 2019 ua. die Entgegennahme und Aufbereitung dieser emissionsbezogenen Daten an die Online-Meldestelle der OeKB übertragen, die dafür die Daten aus dem Emissionskalender nutzt.

Somit sind zusätzlich zu den Meldungen gem. § 24 KMG 2019 (deckt nur erstmalige inländische Angebote ab)⁶² von Emittenten aufgrund der Mitteilung der FMA vom 12.08.2021 iSd. Artikel 32 PVO auch folgende Meldungen an den Emissionskalender zu erstatten:

- ausschließlich in einem anderen EWR Staat öffentlich angebotene Wertpapiere
- Zweit- oder Folgeangebote von Wertpapieren im Inland und
- reine Börsezulassungen, ohne ein damit einhergehendes erstmaliges inländisches Angebot

Die endgültigen Bedingungen zu Angeboten, die unter einem Basisprospekt erfolgen, gelten als bei der FMA hinterlegt, sobald sie bei der Meldestelle im Zuge der Meldung hochgeladen wurden.

Nähere Informationen finden Sie als zum Emissionskalender registrierter Melder auf der Startseite der Online Meldestelle.

3.3. SPRACHE

Der Prospekt ist in Österreich in **deutscher oder englischer Sprache** abzufassen. Die Hauptteile des Prospekts sind dabei in der derselben Sprache abzufassen, wobei die Übersetzung einzelner Kapitel (zB. Zusammenfassung, Anleihebedingungen) möglich ist und somit in Englisch und Deutsch aufgenommen werden kann.

Wird der Prospekt in einen oder mehrere Mitgliedstaaten notifiziert, so ist er in einer von diesen Mitgliedstaaten (gemeinsam) anerkannten Sprache zu erstellen und von der FMA zu billigen oder in die anerkannte(n) Sprache(n) des jeweiligen Mitgliedstaates zu übersetzen, wobei erstere Variante die übliche Verwaltungspraxis der FMA darstellt.

⁶² siehe zu den Ausnahmen § 24 Abs. 2 KMG 2019.

Bei Basisprospekten sind die emissionsspezifische Zusammenfassung und die endgültigen Bedingungen in derselben Sprache abzufassen wie der Basisprospekt. Allerdings haben Mitgliedstaaten die Möglichkeit die emissionsspezifische Zusammenfassung bei Basisprospekten in der jeweiligen Amtssprache zu verlangen.⁶³

Die in den jeweiligen Mitgliedstaaten anerkannten Sprachen wurden von ESMA in einer Information Note (ESMA32-384-5080)⁶⁴ veröffentlicht.

3.4. VERSTÄNDLICHKEIT

Bei einem Wertpapierprospekt handelt es sich um eine Informationsunterlage für Anleger, weshalb **werbemäßige Formulierungen** vermieden werden sollten. Werbemäßige Formulierungen bringen eine hohe semantische Unschärfe mit und sind dazu geeignet, die Verständlichkeit zu beeinträchtigen oder Widersprüche hervorzurufen. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund zu betrachten, dass ein Wertpapierprospekt auch ein rechtliches Haftungsdokument des Prospektverantwortlichen darstellt.

Um die Verständlichkeit nicht zu beeinträchtigen ist es nötig, das Dokument so kompakt wie möglich zu gestalten und **Wiederholungen** einzelner längerer Textpassagen möglichst zu vermeiden. Um Redundanzen zu vermeiden, ist es zB. möglich mit Verweisen innerhalb des Prospekts zu arbeiten. Zu beachten ist allerdings, dass Verweise in der Zusammenfassung auf andere Teile des Prospekts gem. Artikel 7 Abs. 11 PVO nicht möglich sind.

Der Prospekt sollte an geeigneter Stelle ein **Abkürzungsverzeichnis** enthalten, in dem sämtliche im Prospekt definierten Begriffe, Produktbezeichnungen, Fachtermini, Firmenbezeichnungen bei Unternehmensgruppen und sonstigen zentralen Begriffe kurz erläutert werden. Gerade bei Basisprospekten erleichtert ein solches Verzeichnis dem Anleger zwischen endgültigen Bedingungen und Basisprospekt sowie etwaiger Nachträge zu navigieren. Die definierten Begriffe sind in weiterer Folge im gesamten Prospekt einheitlich zu verwenden.

Bei der Prüfung der Verständlichkeit hat die FMA darüber hinaus va. darauf zu achten, dass die Struktur des Prospekts den Anlegern das Verständnis des Inhalts ermöglicht und der Prospekt in möglichst einfacher Sprache gehalten ist.⁶⁵

3.5. GÜLTIGKEIT UND VERÖFFENTLICHUNG DES PROSPEKTS

Ab dem Datum der Billigung durch die Behörde ist der Prospekt grundsätzlich **zwölf Monate**⁶⁶ lang für öffentliche Angebote oder Zulassungsanträge zum Handel an geregelten Märkten gültig. In dieser Zeit ist er um etwaige Nachträge zu ergänzen.

Diese Frist beginnt bei mehrteiligen Prospekten mit der Billigung der Wertpapierbeschreibung. Das bedeutet, dass das Ende der Gültigkeitsdauer eines (einheitlichen) Registrierungsformulars, das vor der Wertpapierbeschreibung gebilligt wurde, keine Auswirkung auf die Gültigkeit des Prospekts hat.

Öffentliche Angebote von Daueremissionen, welche im Rahmen eines Basisprospektes begeben wurden, können auch nach Ablauf des Basisprospekts, auf dessen Grundlage sie begeben wurden, aufrechterhalten bleiben, sofern spätestens am letzten Tag der Gültigkeit des betreffenden Basisprospekts ein Nachfolge-Basisprospekt gebilligt und veröffentlicht wurde.⁶⁷ Sollte eine zeitliche Lücke zwischen

⁶³ siehe Artikel 27 PVO.

⁶⁴ siehe https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-384-5080_language_document.pdf.

⁶⁵ siehe Artikel 37 del. VO (EU) 2019/980.

⁶⁶ siehe Artikel 12 PVO.

⁶⁷ siehe Artikel 8 Abs. 11 PVO.

dem (alten) Basisprospekt und dem Nachfolge-Basisprospekt bestehen, so ist die Emission auszusetzen und kann unter dem Nachfolge-Basisprospekt wieder aufgenommen werden, sofern die Emission vom Umfang des Nachfolge-Basisprospektes gedeckt ist.

Nach der Billigung ist der Prospekt vor oder spätestens mit Beginn des öffentlichen Angebots oder der Zulassung zum Handel elektronisch **auf einer Website zur Verfügung zu stellen**⁶⁸. Der Prospekt, Nachträge und per Verweis aufgenommene Dokumente sind kostenlos und ohne notwendige Registrierung in einer leicht aufzufindenden Rubrik auf dieser Website zur Verfügung zu stellen.

Im Fall von IPOs (öffentliches Angebot von Aktien, die zum ersten Mal zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden), ist der Prospekt mindestens sechs Arbeitstage vor dem Ende des Angebots zur Verfügung zu stellen.

Prospekte, Nachträge, per Verweis aufgenommene Dokumente und endgültige Bedingungen sind für **mindestens zehn Jahre**⁶⁹ nach Veröffentlichung des Prospekts in elektronischer Form öffentlich zugänglich zu machen.

3.6. PROSPEKTINHALTE

Der Aufbau eines Prospekts sollte derart gestaltet werden, dass der Leser einen raschen Überblick über die wichtigsten Kapitel bzw. die wichtigsten Inhalte erhält und dass eine leichte Navigation innerhalb des Dokuments möglich ist. Die Prospektbestandteile variieren je nach Wertpapier- und/oder Emittententart umfassen aber - mit wenigen Ausnahmen⁷⁰:

- Inhaltsverzeichnis
- allgemeine Beschreibung des Angebotsprogramms (bei Basisprospekten)
- ggf. Zusammenfassung
- Risikofaktoren
- restliche Angaben, die in den anzuwendenden Anhängen gefordert werden (ie. Emittenten- und Wertpapierbeschreibung).

Von der Reihenfolge dieser Prospektbestandteile sollte nicht abgewichen werden, wobei es möglich und auch üblich ist, eine sog. Cover Note zu ergänzen.⁷¹

Die Angaben zur Emittenten-sowie zur Wertpapierbeschreibung ergeben sich aus den zu verwendenden Anhängen der del. VO (EU) 2019/980. Weicht der Prospekt von der Reihenfolge der Anhänge ab, so ist der FMA eine Liste mit Querverweisen (sog. Cross Reference List bzw. CRL)⁷² zur Verfügung zu stellen, aus der hervorgeht, auf welche Punkte in den Anhängen sich diese Angaben beziehen.

3.6.1. TITELSEITE (SOG. COVER NOTE)

Folgende Informationen sollten nach Ansicht der FMA Bestandteil der Titelseite sein, wobei darauf zu achten ist, dass die Titelseite nicht zu überladen ist und es sich um für die Emission wesentliche Informationen handelt:

- Name des Emittenten
- Art des Prospekts
- Tatbestand der Prospekterstellung (öffentliches Angebot/Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt)

⁶⁸ siehe Artikel 21 PVO.

⁶⁹ siehe Artikel 21 Abs. 7 PVO.

⁷⁰ siehe Artikel 24 del. VO (EU) 2019/980.

⁷¹ siehe Pkt. 14.9 ESMA Questions and Answers on the Prospectus Regulation (ESMA Q&A), ESMA/2019/ESMA31-62-1258.

⁷² siehe Artikel 24 Abs. 5 bzw. Artikel 25 Abs. 6 del. VO (EU) 2019/980.

- wesentliche Identifikationsmerkmale des Wertpapiers (etwa ISIN, Angebotsvolumen, Verzinsung)
- maximales Emissionsvolumen und ggf. Aufstockungsmöglichkeit
- Datum der Billigung
- eventuell Angaben, in welche Länder der Prospekt notifiziert wird
- deutlich sichtbarer Warnhinweis mit der Datumsangabe, ab wann ein Prospekt nicht mehr gültig ist (Artikel 21 Abs. 8 PVO)

3.6.2. ZUSAMMENFASSUNG

Die Zusammenfassung ist eine für Kleinanleger nützliche Informationsquelle, da sie sich auf die wesentlichsten Basisinformationen konzentriert. Prospektzusammenfassungen sind einheitlich aufgebaut, kurz, einfach und für Anleger leicht verständlich. Aus diesem Grund ist eine Zusammenfassung nur dann nicht erforderlich, wenn eine Mindeststückelung von 100.000 Euro vorliegt oder ausschließlich qualifizierte Anleger Zugang zum Handel mit diesem Wertpapier erhalten⁷³.

Die Zusammenfassung soll eine kurze Unterlage sein, weshalb eine maximale Länge von sieben DIN-A4-Seiten vorgesehen ist.⁷⁴ Eine Erhöhung dieser Seitenanzahl ist in unterschiedlichen Konstellationen möglich, etwa wenn ein PRIIP-KID als Abschnitt in der Zusammenfassung aufgenommen wird⁷⁵.

Bei Basisprospekten wird die Zusammenfassung nicht von der FMA gebilligt, sondern wird erst später emissionspezifisch erstellt und den endgültigen Bedingungen angehängt.⁷⁶ Ein emissionspezifische Zusammenfassung darf keine Informationen enthalten, die nicht bereits im gebilligten Basisprospekt, den endgültigen Bedingungen oder einem etwaigen Nachtrag enthalten sind.⁷⁷

Die in der Zusammenfassung aufzunehmenden wesentlichen Finanzinformationen werden durch die del. VO (EU) 2019/979 vorgegeben.

3.6.3. RISIKOFAKTOREN

Wesentlicher Bestandteil jedes Prospekts ist das Kapitel „Risikofaktoren“. Risikofaktoren sollen sicherstellen, dass Anleger eine fundierte Bewertung der mit der Investition verbundenen Risiken vornehmen können und somit eine Anlageentscheidung in voller Kenntnis der Sachlage treffen. Aus diesem Grund sind im Prospekt ausschließlich Risiken zu beschreiben, die für den Emittenten und/oder die Wertpapiere spezifisch und im Hinblick auf eine fundierte Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind.

Die FMA prüft die Risikofaktoren im Prospekt anhand der von ESMA veröffentlichten „Leitlinien zu den Risikofaktoren im Rahmen der Prospektverordnung (ESMA31-62-1293)“.

Die Risikofaktoren haben demnach ua. folgende Anforderungen zu erfüllen:

3.6.3.1 SPEZIFITÄT DER RISIKOFAKTOREN

Ein direkter Bezug zwischen dem Risikofaktor und dem Emittenten oder Wertpapier muss klar erkennbar sein. Diese Verbindung sollte auch mit den Angaben an anderen Stellen im Prospekt im Einklang stehen, sodass durch die Risikofaktoren das im Prospekt vermittelte Gesamtbild bestätigt wird. Allgemeine Aussagen, die lediglich den Charakter eines Disclaimers haben, sind daher zu vermeiden.

⁷³ siehe Artikel 7 Abs. 1 PVO.

⁷⁴ siehe Artikel 7 Abs. 3 PVO.

⁷⁵ siehe Artikel 7 Abs. 7 UAbs. 3 PVO.

⁷⁶ siehe Artikel 8 Abs. 8f PVO.

⁷⁷ siehe Pkt. 13.1 und 13.2 ESMA Q&A, ESMA/2019/ESMA31-62-1258.

3.6.3.2 WESENTLICHKEIT DER RISIKOFAKTOREN

Die Wesentlichkeit des Risikofaktors für den Emittenten oder das Wertpapier muss sich aus der Beschreibung ergeben und auch die möglichen negativen Auswirkungen offenlegen. Neben quantitativen Angaben zur Darstellung der Wesentlichkeit, kann auch die Einteilung der Risiken in „gering“, „mittel“ und „hoch“ vorgenommen werden.

Um die Wesentlichkeit nicht zu beeinträchtigen, ist bei abschwächenden oder relativierenden Beschreibungen Vorsicht geboten. Diese sind nur zulässig, um die Eintrittswahrscheinlichkeit oder den zu erwartenden Umfang der negativen Auswirkungen zu veranschaulichen.

Auch im Hinblick auf die Wesentlichkeit ist darauf zu achten, dass das im Prospekt vermittelte Gesamtbild kohärent mit den Risikofaktoren ist.

3.6.3.3 EINTEILUNG IN KATEGORIEN

Zur leichteren Orientierung der Anleger, sollte das Kapitel „Risikofaktoren“ in Kategorien unterteilt werden. In der Praxis handelt es sich dabei meist um:

- Risiken in Bezug auf die Geschäftstätigkeit der Emittentin
- Risiken in Bezug auf das rechtliche und regulatorische Umfeld
- Risiken in Bezug auf den Rang der Wertpapiere
- Risiken in Bezug auf die Strukturierung der Wertpapiere

In jeder Kategorie sind zunächst die wesentlichsten Risikofaktoren darzulegen.

3.6.3.4 ZIELGERICHTETE UND PRÄZISE RISIKOFAKTOREN

Um die Verständlichkeit von Prospekten zu fördern, ist darauf zu achten, dass der Umfang jedes Risikofaktors angemessen ist. Ein Risikofaktor sollte zielgerichtet und präzise die Spezifität und Wesentlichkeit darlegen und in knapper Form dargestellt werden.

3.6.4. PER VERWEIS AUFGENOMMENE INFORMATIONEN

Bestimmte Informationen, die das Prospektrecht verlangt, können auch per Verweis in den Prospekt inkorporiert werden und werden so Prospektbestandteil. Artikel 19 PVO sieht eine abschließende Liste dieser Dokumente vor, wobei in der Praxis am häufigsten folgende Dokumente per Verweis aufgenommen werden:

- Prüfungsberichte und Jahresabschlüsse
- Zwischenfinanzinformationen
- gebilligte Vorjahresprospekte
- Satzung

Zu allen per Verweis aufgenommenen Dokumenten ist ein Hyperlink anzugeben, der wie bereits oben erwähnt, zehn Jahre lang zugänglich sein muss.

Sollen nur Teile der verlinkten Dokumente Prospektbestandteil werden, so ist im Prospekt eine entsprechende Erklärung anzuführen (siehe dazu weiter unten in Kapitel 3.8).

3.6.5. ENDGÜLTIGE BEDINGUNGEN

Basisprospekte enthalten ein sog. „Formular für die endgültigen Bedingungen“. Diese endgültigen Bedingungen oder Final Terms enthalten ausschließlich Informationen zu den Wertpapieren und werden für jede einzelne Emission ausgefüllt und auf der im Basisprospekt genannten Website veröffentlicht⁷⁸.

⁷⁸ siehe Artikel 8 iVm. Artikel 21 PVO.

3.7. FINANZINFORMATIONEN

Grundsätzlich sind bei Prospekten von Dividendenwerten geprüfte, historische Finanzinformationen aufzunehmen, die die letzten drei Geschäftsjahre abdecken, bei Nichtdividendenwerten reduziert sich der Umfang auf die letzten zwei Geschäftsjahre.

Die meisten Anhänge für Registrierungsformulare der PVO sehen für Emittenten, welche Zwischenfinanzinformationen veröffentlicht haben, die Aufnahme dieser vor. Des Weiteren sind Zwischenfinanzinformationen dann aufzunehmen, wenn das Registrierungsformular mehr als neun Monate nach Ablauf des letzten geprüften Geschäftsjahres erstellt wurde.

Sind die original geprüften Finanzinformationen nicht in derselben **Sprache** erstellt, wie der Prospekt, so ist keine Übersetzung dieser Finanzinformationen erforderlich (sofern diese Sprache in evtl. zu notifizierende Länder akzeptiert wird). Ebenso ist es möglich eine Übersetzung der historischen Finanzinformationen in den Prospekt zu inkorporieren.⁷⁹

3.7.1. ERSTELLUNG VON ANGABEN FÜR DIE ZWECKE DES PROSPEKTS

Insbesondere wenn Jahresabschlüsse nach UGB erstellt werden, kommt es vor, dass bestimmte Bestandteile, die die Anhänge der del. VO (EU) 2019/980 fordert, nicht in den regulär erstellten Jahresabschlüssen enthalten sind. In der Regel handelt es sich dabei um die Geldfluss- und/oder Kapitalveränderungsrechnung.

In diesen Fällen sind die geforderten Angaben eigens für die Zwecke des Prospekts zu erstellen und einer gesonderten Prüfung durch den Wirtschaftsprüfer zu unterziehen.⁸⁰

Das Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer hat eine Arbeitshilfe veröffentlicht, welche Formulierungsvorschläge für die Bescheinigung dieser eigens erstellten Geldfluss- und/oder Eigenkapitalveränderungsrechnungen enthält.⁸¹

3.7.2. ALTERNATIVE LEISTUNGSKENNZAHLEN/ALTERNATIVE PERFORMANCE MEASURES (APM)

Alternative Leistungskennzahlen (APMs) sind weit verbreitet und können aus der Sicht des Emittenten eine wichtige Informationsquelle für Anleger darstellen. Die Mitteilung von APMs kann es aus der Sicht des Emittenten Investoren ermöglichen, ein besseres, ganzheitliches Bild des Unternehmens zu bekommen. Allerdings haben Gesellschaften in der Darstellung von APMs große Freiheit, was für das Zielpublikum Risiken mit sich bringen kann und die finanzielle Situation des Unternehmens verschleiern und von den Finanzinformationen auf Basis der Rechnungslegungsrahmen ablenken könnte. Aus diesem Grund hat ESMA Leitlinien zu Alternativen Leistungskennzahlen (ESMA/2015/1415) sowie Questions and Answers (ESMA32-51-370) veröffentlicht.

Betreffend die Definition der APMs wird auf die ESMA Leitlinie verwiesen. Die APMs werden üblicherweise aus den in Übereinstimmung mit dem einschlägigen Rechnungslegungsrahmen erstellten Abschlüssen abgeleitet (oder beruhen auf diesen); in den meisten Fällen werden dabei Beträge von den in den Abschlüssen vorgelegten Zahlen abgezogen oder hinzugerechnet. Beispiele von APMs umfassen: „operatives Ergebnis“, „Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibung und Amortisation (EBITDA)“,

⁷⁹ siehe Pkt. 5.1 ESMA Q&A, ESMA/2019/ESMA31-62-1258.

⁸⁰ siehe Leitlinie 17 der ESMA-Leitlinien zu den Offenlegungspflichten nach der Prospektverordnung (ESMA32-382-1138).

⁸¹ siehe ISA 805, IWP-Arbeitshilfe: Vermerk über die Prüfung der Geldflussrechnung und der Eigenkapitalveränderungsrechnung iZm VO (EU) 2019/980 (03/2021), www.iwp.or.at/iwp-arbeitshilfen-zusammenstellung/.

„Nettoverschuldung“, die Anpassungen von Posten in Gesamtergebnisrechnungen, Bilanzen oder Kapitalflussrechnungen bezeichnen. Die ESMA-Leitlinien zu APMs ist nicht auf Kennzahlen anzuwenden, die im einschlägigen Rechnungslegungsrahmen definiert oder ausgeführt sind, wie etwa Umsatz, Gewinn und Verlust oder Ertrag pro Aktie.

Die Auswahl der verwendeten APMs und deren Berechnung erfolgt grundsätzlich nach Ermessen der Gesellschaft. Um den Nutzen und die Transparenz für potentielle Investoren zu gewährleisten, beinhalten die ESMA Leitlinien zu Alternativen Leistungskennzahlen daher Grundsätze und Regelungen an die Darstellung von APM.

Detaillierte Informationen zur Auslegung und Darstellung von APM im Prospekt finden Sie in den ESMA Leitlinien zu Alternativen Leistungskennzahlen (ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures) ESMA/2015/1415, Questions and answers ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (APMs) ESMA32-51-370 sowie in Pkt. 7.2 ESMA Q&A, ESMA/2019/ESMA31-62-1258.

3.7.3. PRO-FORMA-FINANZINFORMATIONEN

Bei Pro-forma-Finanzinformationen handelt es sich um ergänzende Finanzinformationen in Dividendenwertprospekten, die dann in den Prospekt aufzunehmen sind, wenn die historischen Finanzinformationen nicht ausreichen, um dem Anleger ein hinreichend genaues Bild über die Finanzlage und die Zukunftsaussichten des Emittenten zu vermitteln. Gründe sind, dass der Emittent eine komplexe finanzielle Vorgeschichte hat oder eine bedeutende finanzielle Verpflichtung eingegangen ist.

Maßstab für die Erstellung von Pro-forma-Finanzinformationen ist, ob eine (oder mehrere kleine) Transaktion/en (1) eine *bedeutende Bruttoveränderung* bewirkt hat/haben oder (2) eine *bedeutende finanzielle Verpflichtung* darstellt/darstellen.

Eine bedeutende Bruttoveränderung ist per Definition eine mehr als 25 %ige Schwankung bei einem oder mehreren Indikatoren für den Umfang der Geschäftstätigkeit der Emittentin⁸², eine bedeutende finanzielle Verpflichtung stellt eine verbindliche Vereinbarung über ein Transaktion dar, die voraussichtlich eine mehr als 25 %ige Schwankung⁸³ bewirkt. Als Größenindikatoren sind idR. die Gesamtvermögenswerte, Einnahmen oder Gewinn oder Verlust heranzuziehen.

Der Inhalt der Pro-forma-Finanzinformationen wird in Anhang 20 der del. VO (EU) 2019/980 geregelt.

Detaillierte Informationen zu diversen Auslegungen iZm. diesem Thema finden Sie in der jeweils aktuellsten Version der ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation (Leitlinien zu den Offenlegungspflichten nach der Prospektverordnung); Leitlinien 18 bis 26 (ESMA32-382-1138).

3.7.4. GEWINNPROGNOSEN UND –SCHÄTZUNGEN

Um eine Gewinnprognose handelt es sich, wenn ausdrücklich oder implizit eine Zahl oder eine Mindest- bzw. Höchstzahl für die wahrscheinliche Höhe der Gewinne oder Verluste im laufenden oder einem zukünftigen Geschäftsjahr genannt wird, oder auch nur Daten genannt werden, aufgrund derer eine Berechnung dieser möglich ist. Als Gewinnschätzung wird eine Gewinnprognose für ein abgelaufenes Geschäftsjahr, für das noch keine Ergebnisse veröffentlicht wurden, bezeichnet.⁸⁴

Als Gewinnprognose oder -schätzung ist nicht nur die Nennung einer konkreten Zahl (zB. EBITDA), sondern auch die Information, dass der Gewinn zwischen X und Y liegen wird, der Gewinn auf demselben Niveau des Vorjahres sein wird, der Gewinn um 5 % steigen wird oder aber auch nur, ob ein Gewinn oder Verlust vorliegen wird, einzuordnen.⁸⁵

⁸² siehe Artikel 1 Buchstabe e del. VO (EU) 2019/980.

⁸³ siehe Artikel 18 Abs. 4 del. VO (EU) 2019/980.

⁸⁴ siehe Artikel 1 Buchstaben c und d del. VO (EU) 2019/980.

⁸⁵ siehe dazu detaillierte Ausführungen Pkt. 7.3 ESMA Q&A, ESMA/2019/ESMA31-62-1258.

Bei der Erstellung von Gewinnprognosen und -schätzungen ist sicherzustellen, dass diese für die Anleger nicht irreführend sind, weshalb diese Finanzzahlen besondere Anforderungen zu erfüllen haben.

Für die im Prospekt aufgenommene Gewinnprognosen oder -schätzungen sind die Annahmen, auf denen diese basieren, zu erläutern. Diese Annahmen sind aufzuteilen in Faktoren, die vom Management beeinflusst werden können und solche, die klar außerhalb seines Einflussbereichs liegen. Beispiele für Faktoren, die außerhalb des Einflussbereichs liegen, sind höhere Gewalt, Fremdwährungsschwankungen, neue Wettbewerber, Gesetzgebung udgl. Vom Management (zumindest bedingt) beeinflussbar sind idR. die Posten der Finanzzahlen, die prognostiziert oder geschätzt werden.

ESMA hat Grundsätze für die Erstellung von Gewinnprognose und -schätzungen entwickelt, wonach die für den Prospekt verantwortlichen Personen sicherstellen sollen, dass die aufgenommenen Zahlen (i) verständlich, (ii) verlässlich, (iii) vergleichbar und (iv) relevant sind.

Im Prospekt ist eine vorbehaltlose Erklärung aufzunehmen, dass die Vergleichbarkeit mit den historischen Finanzinformationen und die Konsistenz mit den Rechnungslegungsstandards erfüllt wird. Diese Erklärung kann von der Emittentin abgegeben werden. Die Erklärung eines Wirtschaftsprüfers ist nicht erforderlich.

Nähere Informationen dazu finden Sie in der jeweils aktuellsten Version der ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation (Leitlinien zu den Offenlegungspflichten nach der Prospektverordnung); Leitlinien 10 bis 13 (ESMA32-382-1138).

3.7.5. ÄNDERUNG DES RECHNUNGSLEGUNGSSTANDARDS/BRÜCKENANSATZ (BRIDGE APPROACH)

Die letzten geprüften, historischen Finanzinformationen (inkl. Vergleichsinformationen für das vorangegangene Jahr) müssen in einer Form bzw. nach den Rechnungslegungsstandards erstellt und dargestellt werden, die mit jener konsistent ist, die im folgenden Abschluss des Emittenten zur Anwendung gelangen wird.

Bei Dividendenwerten (Aufnahme der Finanzinformationen der letzten drei Geschäftsjahre) ist in diesen Fällen der sog. Bridge Approachs anzuwenden. Dabei wird das erste Geschäftsjahr nach dem alten Rechnungslegungsstandard in den Prospekt aufgenommen. Das zweite Geschäftsjahr nach dem alten und dem neuen Rechnungslegungsstandard und für das jüngste Geschäftsjahr werden die Finanzinformationen ausschließlich nach dem neuen Rechnungslegungsstandard im Prospekt aufgenommen.

Nähere Informationen dazu finden Sie in der jeweils aktuellsten Version der ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation (Leitlinien zu den Offenlegungspflichten nach der Prospektverordnung); Leitlinien 14 bis 16 (ESMA32-382-1138).

3.7.6. KAPITALAUSSTATTUNG UND VERSCHULDUNG (WORKING CAPITAL STATEMENT)

Dividendenwertprospekte haben eine Übersicht über die Kapitalausstattung und Verschuldung der Emittentin aufzunehmen. Es handelt sich dabei um eigens für die Zwecke des Prospekts erstellte Angaben, welche keiner gesonderten Prüfung durch einen Wirtschaftsprüfer unterzogen werden müssen. Der Stichtag der Zahlen darf höchstens 90 Tage vor dem Datum der Wertpapierbeschreibung liegen.

Die Tabelle ist dabei in kurz- und langfristige Verbindlichkeiten (jeweils garantierte, besicherte sowie nicht garantierte/unbesicherte Verbindlichkeiten) sowie Angaben zum Eigenkapital (Aktienkapital, gesetzliche und sonstige Rücklagen) zu gliedern.

Detaillierte Informationen dazu finden Sie in der jeweils aktuellsten Version der ESMA Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation (Leitlinien zu den Offenlegungspflichten nach der Prospektverordnung); Leitlinien 38 und 39 (ESMA32-382-1138).

3.8. HINWEISE IM PROSPEKT

Das Prospektrecht sieht eine Reihe von Hinweisen vor, welche fast ausnahmslos in allen Arten von Prospekten aufzunehmen sind. Dieses Unterkapitel gibt eine kurze Übersicht dieser Hinweise.

Der Prospekt hat an geeigneter Stelle eine *Erklärung*⁸⁶ zu enthalten, dass

- der Prospekt(-bestandteil) von der FMA als zuständiger Behörde gebilligt wurde,
- die FMA nur nach dem Prüfmaßstab der Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz billigt und
- die Billigung weder als eine Bestätigung der Qualität der Wertpapiere noch als Befürwortung des Emittenten durch die FMA erachtet werden sollte.

Der Prospekt hat darüber hinaus einen *deutlich sichtbaren Warnhinweis*⁸⁷ zu enthalten, in dem angegeben wird,

- ab wann der Prospekt nicht mehr gültig ist, und dass
- die Pflicht zur Erstellung eines Prospektnachtrags im Fall wichtiger neuer Umstände, wesentlicher Unrichtigkeiten oder wesentlicher Ungenauigkeiten nicht besteht, wenn der Prospekt ungültig geworden ist.

Im Hinblick auf die **Besteuerung** der Wertpapiere ist ein weiterer *Warnhinweis*⁸⁸ in Wertpapierbeschreibungen aufzunehmen, der besagt, dass

- sich die Steuergesetzgebung des Mitgliedstaates des Anlegers und des Gründungsstaates des Emittenten auf die Erträge aus den Wertpapieren auswirken könnte.

Enthält ein Prospekt **Hyperlinks zu Websites**, die nicht auf Informationen, die mittels Verweis aufgenommen wurden, führen, so ist eine *Erklärung*⁸⁹ aufzunehmen,

- dass die Informationen auf den Websites nicht Teil des Prospekts sind und nicht von der zuständigen Behörde geprüft oder gebilligt wurden.

Sollte bei **per Verweis aufgenommenen Dokumenten** nicht das gesamte Dokument Prospektbestandteil sein, so ist eine *Erklärung*⁹⁰ aufzunehmen,

- dass die nicht aufgenommenen Teile entweder für den Anleger nicht relevant sind oder an anderer Stelle im Prospekt enthalten sind.

Die **Zusammenfassung** ist in vier Abschnitte gegliedert und enthält im ersten Abschnitt sinngemäß die *Warnhinweise*⁹¹, dass

- die Zusammenfassung als Prospektinleitung verstanden werden sollte;
- der Anleger sich bei der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, auf den Prospekt als Ganzes stützen sollte;
- es zu einem Teil- oder Totalverlust oder ggf. auch zu einem Verlust über das angelegte Kapital hinauskommen könnte und das Ausmaß dieses potenziellen Verlustes;

⁸⁶ siehe Abschnitt 1 des jeweiligen anwendbaren Anhangs der del. VO (EU) 2019/980.

⁸⁷ siehe Artikel 21 Abs. 8 PVO.

⁸⁸ siehe Abschnitt 1, 2, 3 oder 4 des jeweiligen anwendbaren Anhangs der del. VO (EU) 2019/980.

⁸⁹ siehe Artikel 10 Abs. 1 del. VO (EU) 2019/979.

⁹⁰ siehe Artikel 19 Abs. 1 UAbs. 3 PVO.

⁹¹ siehe Artikel 7 Abs. 5 UAbs. 2 PVO.

- für den Fall eines Gerichtsverfahrens eventuell die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vom Anleger zu zahlen sind;
- zivilrechtlich nur Personen für die Angaben in der Zusammenfassung haften, die diese vorgelegt und übermittelt haben und dies auch nur unter bestimmten Voraussetzungen;

Im Fall der Ersetzung der Basisinformationen über die Wertpapiere in der Zusammenfassung durch ein **PRIPs-Basisinformationsblatt** gem. VO (EU) 1286/2014 ist darüber hinaus anzuführen:

- „Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.“⁹²

Die **endgültigen Bedingungen** von Basisprospekten enthalten eine *eindeutige und deutlich sichtbare Erklärung*⁹³, aus der hervorgeht,

- dass die endgültigen Bedingungen für die Zwecke der PVO ausgearbeitet wurden und zusammen mit dem Basisprospekt und etwaigen Nachträgen zu lesen sind, um alle relevanten Informationen zu erhalten,
- wo der Basisprospekt und etwaige Nachträge veröffentlicht wurden, und dass
- den endgültigen Bedingungen eine Zusammenfassung für die einzelne Emission angefügt ist.

Wird ein öffentliches Angebot bei **Basisprospekten** über die Gültigkeitsdauer eines Basisprospektes hinaus aufrechterhalten, so ist rechtzeitig ein gebilligter Nachfolge-Basisprospekt zu veröffentlichen. Die endgültigen Bedingungen enthalten in derartigen Fällen einen *deutlich sichtbaren Hinweis*⁹⁴ mit den Angaben

- des letzten Tags der Gültigkeit des vorhergehenden Basisprospektes und
- des Orts der Veröffentlichung des Nachfolge-Basisprospekts.

Wird ein **Nachtrag** zu einem Prospekt(-teil) veröffentlicht, so ist im Nachtrag eine *deutlich sichtbare Erklärung*⁹⁵ anzugeben, die

- erklärt, wem ein Widerrufsrecht eingeräumt wird,
- den Zeitraum (Datum von/bis) angibt, in dem das Widerrufsrecht geltend gemacht werden kann und
- an wen sich die Anleger wenden können, wenn sie ihr Widerrufsrecht geltend machen wollen.

Wird in Prospekten von **Kreditinstituten oder Versicherungsunternehmen** die **aufsichtsrechtliche Anrechenbarkeit** eines zu emittierenden Wertpapiers (Additional Tier 1, Tier 1, Tier 2, usw) behauptet, so stellt die Prospektbilligung durch die FMA keine inhaltliche Zustimmung zu dieser Aussage dar. Dies soll in folgender *Klarstellung* aufgenommen werden:

- „Die Beurteilung der aufsichtsrechtlichen Anrechenbarkeit als [Kernkapital, Ergänzungskapital, berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten etc.] ist nicht Gegenstand des Billigungsverfahrens der FMA; es besteht daher die Möglichkeit, dass das Instrument nicht als [Kernkapital, Ergänzungskapital, berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten etc.] angerechnet werden kann.“

⁹² siehe Artikel 7 Abs. 7 UAbs. 2 PVO iVm. Artikel 8 Abs. 3 Buchstabe b VO (EU) 1286/2014.

⁹³ siehe Artikel 8 Abs. 5 PVO.

⁹⁴ siehe Artikel 8 Abs. 11 PVO.

⁹⁵ siehe Artikel 23 UAbs. 2 PVO.

3.9. BRANCHEN-/PRODUKTSPEZIFIKA

Die im Prospekt aufzunehmenden Informationen können sowohl in Bezug auf den Emittenten und die Branche in der er tätig ist, als auch in Bezug auf die Wertpapiere sehr individuell sein.

3.9.1. BESTIMMTE KATEGORIEN VON EMITTENTEN („SPECIALIST ISSUER“)

Werden Prospekte von Emittenten bestimmter Branchen/Kategorien zur Billigung eingereicht, so kann die FMA gem. Artikel 39 iVm. Anhang 29 der del. VO (EU) 2019/980 die Aufnahme zusätzlicher Angaben verlangen. In diese Kategorie von Emittenten fallen

- Immobiliengesellschaften
- Bergbaugesellschaften
- Investmentgesellschaften
- in der wissenschaftlichen Forschung tätige Gesellschaften
- Start-up-Unternehmen
- Schifffahrtsgesellschaften

Die zusätzlichen Angaben, die von der FMA verlangt werden können richten sich nach dem von ESMA veröffentlichten ESMA Update of the CESR recommendations (ESMA/2013/319).

Bitte beachten Sie, dass ESMA in einem Public Statement im September 2020 mitteilte, dass die CESR recommendations im Hinblick auf specialist issuers in Zukunft (vermutlich) auch in Guidelines adressiert werden. Bis dahin bleiben die CESR recommendations anwendbar. Die FMA wird auf ihrer Website etwaige Änderungen im Hinblick darauf veröffentlichen.⁹⁶

3.9.2. NACHHALTIGE INVESTITIONEN

Bei der Begebung von sog. Green Bonds, Sustainable Bonds oder Social Bonds werden idR. die Emissionserlöse in sog. grüne, nachhaltige oder soziale Projekte investiert.

Aufgrund der zahlreichen Unsicherheiten, die in diesem jungen Rechtsgebiet herrscht, regt die FMA jedenfalls an, einen Risikofaktor diesbezüglich aufzunehmen.

Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die FMA im prospektrechtlichen Billigungsverfahren keine Prüfung in Bezug auf Anlagekriterien oder -richtlinien vornimmt und die Billigung eines Prospekts, das nachhaltige Investitionen enthält, keine qualitative Bestätigung eines Projekts darstellt.

3.9.3. ANGABE VON RATINGS

Wurde für einen Emittenten oder ein Wertpapier ein Rating erstellt, so ist dies im Prospekt anzugeben. Gem. Artikel 4 Abs. 1 VO (EG) 1060/2009 (CRA-Regulation)⁹⁷ sind darüber hinaus klare und unmissverständliche Informationen darüber aufzunehmen, ob das Rating von einer Ratingagentur mit Sitz in der EU abgegeben wurde, die nach der der CRA-Regulation registriert wurde.⁹⁸

⁹⁶ siehe ESMA Public Statement 30th September 2020 (ESMA31-62-1491), abrufbar unter: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1491_public_statement_ga_update_prospectus.pdf.

⁹⁷ Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen (Text von Bedeutung für den EWR), ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1–31.

⁹⁸ siehe dazu auch Pkt. 14.13 ESMA Q&A, ESMA/2019/ESMA31-62-1258.

3.9.4. REFERENZWERTE ALS BASISWERT (UNDERLYING)

Wird ein Wertpapier mit einem Referenzwert als Basiswert der Verzinsung oder Tilgung festgelegt, so kann es sich um fremderstellte Referenzwerte oder um vom Emittenten (meist Kreditinstitute) selbsterstellte handeln. Es ist jedenfalls darauf zu achten, dass eine Beschreibung des jeweiligen Index aufzunehmen ist⁹⁹, welche bei selbsterstellten Referenzwerten grundsätzlich ausführlicher auszugestalten ist.

Bei Referenzwerten ist darüber hinaus im Prospekt anzugeben¹⁰⁰,

- a. ob der Referenzwert von einem Administrator bereitgestellt wird und
- b. ob der Administrator im Register von ESMA eingetragen ist einschließlich der Angabe der fehlenden Eintragung als negativer Tatsache.

Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die Prospektverordnung neben der Richtlinie 2011/61/EU („AIFM-RL“) und der Verordnung (EU) 2016/1011 („Benchmark-VO“)¹⁰¹ besteht und somit gegebenenfalls sowohl die Prospektverordnung, das KMG 2019 als auch das Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz (AIFMG) und die Benchmark-VO zur Anwendung kommen könnten.

Die Prüfung ob es sich bei der Emission bzw. bei dem Geschäftsmodell möglicherweise um einen alternativen Investmentfonds (AIF) handelt oder ob die Benchmark-VO zur Anwendung kommt, erfolgt jedoch unabhängig von der Prospektbilligung. Es liegt in der Verantwortung des Emittenten die Anwendbarkeit des AIFMG zu überprüfen und die entsprechenden Veranlassungen zu treffen.

⁹⁹ siehe auch Artikel 20 iVm. Anhang 17 der del. VO (EU) 2019/980 sowie zB. Punkt 4.8 des Anhangs 14 der del. VO (EU) 2019/980.

¹⁰⁰ siehe Artikel 29 Benchmark-VO.

¹⁰¹ Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden, und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2014/17/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, ABl. L 171 vom 29.6.2016, S. 1–65.