



Bundesministerium für Wissenschaft  
Forschung und Wirtschaft  
Abt C1/6 - Wirtschaftsrecht  
Stubenring 1  
1011 Wien

BUNDESARBEITSKAMMER  
PRINZ EUGEN STRASSE 20-22  
1040 WIEN  
T 01 501 65  
www.arbeiterkammer.at  
DVR 1048384

Ihr Zeichen      Unser Zeichen      Bearbeiter/in      Tel **501 65** Fax **501 65**      Datum  
BMWFW-      WW-St/GSt/Fü      Josef Zuckerstätter      DW 2365 DW 42365      06.05.2015  
56.923/0002  
-C1/6/2015

Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Bundesgesetz über alternative Finanzierungsformen (Alternativfinanzierungsgesetz – AltFG) erlassen und das Kapitalmarktgesetz geändert wird; Entwurf einer Verordnung des Bundesministers für Wissenschaft, Forschung und Wirtschaft über die von Emittenten nach dem AltFG zur Verfügung zu stellenden Informationen (AltFG-InfoVO)

Die Bundesarbeitskammer (BAK) steht der Idee des Crowdfunding positiv gegenüber, die Problematik bei der Gestaltung des AltFG liegt allerdings in den mangelnden Bemühen unseriöser Anbieter und Firmen aus diesem Markt zu halten. Eine Beaufsichtigung durch die Finanzmarktaufsicht (FMA) könnte dazu ebenso einen Beitrag leisten wie eine Beschränkung der zulässigen Finanzinstrumente. Insbesondere wären Bestimmungen zur Beschränkung von Vertriebspraktiken wie etwa einem stark provisionsgetriebenen Vertrieb wünschenswert. Crowdfunding sollte nach Meinung der BAK der Innovation bei Produkten und Dienstleistungen, nicht jedoch bei Finanzkonstruktionen dienen. Dieser Entwurf eröffnet allerdings vor allem für Letzteres einen weiten Spielraum.

Die Berichte der Nationalbank und der EZB zur Creditsituation in Österreich, die auf keine Kreditklemme für Unternehmen in Österreich schließen lassen, sowie der schleppende Abschluss von Verträgen über die verschiedenen Eigenkapitalprogramme des Bundes deuten eher darauf hin, dass es am Vorhandensein von entsprechenden Projekten mangelt. Die Kosten in Form von möglichem Missbrauch und den Konsequenzen von eventuellen Schadensfällen sind daher den eventuellen Vorteilen eines eher geringen zu erwartenden Finanzierungsvolumens gegenüber zu stellen.

**Gesamteinschätzung:**

Das AltFG stellt einen kleinen Fortschritt bei der Regelung von Kleinfinanzierungen dar und einen großen Rückschritt beim Anlegerschutz.

Informationspflichten werden ausgenommen im bisher von der Prospektpflicht befreiten Bereich von 100.000 bis 250.000 € geringer, und der Prüfumfang wird eingeschränkt. Bis zur Grenze von 1,5 Mio € erfolgt nunmehr **keine Prüfung auf Richtigkeit** der Angaben durch den Prospektprüfer bzw den Prüfer des Informationsdokuments.

Die Maximalveranlagungsgrenze von **5.000 € pro Jahr** im Fall von Personen mit Einkommen unter 2.500 € pro Monat netto und weniger als 300.000 Euro unbelastetem Finanzvermögen ist **viel zu hoch**. Sie beinhaltet die Gefahr, dass Kleinanleger durch Sparpläne oder andere „innovative“ Vertriebsmodelle unangemessen Risiko konzentrieren. Die Möglichkeit zur Diversifizierung durch viele kleine Investments auch für Kleinanleger wäre aber gerade der Vorteil des Crowdfinancing.

Die zulässigen **Finanzierungsinstrumente sind nicht genau definiert**. Die Zulassung von weitgehend frei gestaltbaren Genussscheinen und einer Fülle divergierender Vertragsgestaltungen erhöht die Beliebigkeit, Unsicherheit und die Rechtsrisiken für Anleger und Unternehmen. Ein Modell mit je einem klar definierten Eigenkapital- und Fremdkapitalinstrument wäre hier vorzuziehen.

**Wesentliche Punkte:**

Aus Sicht der BAK sind folgende Aspekte wichtig: Auch beim Informationsdokument sollte eine zumindest eingeschränkte oder stichprobenartige Prüfung auf Richtigkeit erfolgen. Die Risikohinweise haben sich an der KID-Verordnung zu orientieren.

Die Rücktrittsfrist für Anleger sollte die im KschG üblichen 2 Wochen betragen.

Die Veranlagungsgrenze von 5.000 Euro pro Projekt sollte als Grenze für die Gesamtinvestition eines Anlegers in einem Projekt bzw bei einem Emittenten gelten, nicht als jährliche Grenze.

Die zulässigen Finanzinstrumente sollten eingeschränkt und genauer spezifiziert werden, um die Rechtssicherheit für Emittenten und Anleger zu erhöhen.

**Zu den Bestimmungen im Einzelnen:**Artikel 1: Geltungsbereich§ 1 Abs 3

Lautet:

„Auf Emittenten, die nicht vom Geltungsbereich dieses Bundesgesetzes erfasst sind sowie auf Emissionen, deren Gesamtwerte die in § 4 Abs 1 festgelegte Obergrenze übersteigen, ist das Kapitalmarktgesetz – KMG, BGBl Nr 625/1991, anzuwenden. Die in § 3 Abs 1 KMG genannten Ausnahmen von der Prospektpflicht gelten auch für den Anwendungsbereich dieses Bundesgesetzes.“

### Änderung § 1 Abs 3

Der letzte Satz sollte lauten: „**Die in § 3 Abs 1 Z 1-9 sowie Z 11-14 KMG genannten Ausnahmen...**“

Begründung § 1 Abs 3: Die Ausnahmen in § 3 Abs 1 Z 10 und 15<sup>1</sup> KMG sollten ausgenommen werden. Ansonsten würde es für Emittenten bei einem Emissionsvolumen von 100.000 bis 250.000 €, die nach § 3 Abs 1 Z 10 von der Prospektpflicht befreit sind, auch zu einer Befreiung von der Anwendung dieses Gesetzes kommen.

Die 100.000 € Grenze in § 4 (1) AltFG wäre damit sinnlos, da Emittenten ohnehin prospektfrei Gelder aufnehmen dürften. Zudem wäre die Bestimmung in § 4 Abs 1 AltFG letzter Satz überflüssig.

Mit obiger Anpassung käme es dann in Verbindung mit dem mit dieser Vorlage geplanten § 3 Abs 1 Z 10a KMG wieder zu einer Befreiung für jene Anbieter, die in den Anwendungsbereich des AltFG fallen.

Dadurch müssen bisher prospektbefreite Angebote von 100.000 bis 250.000 € nunmehr zumindest die Informationspflichten einhalten, worin ein kleiner Fortschritt bei der Anlegerinformation entstünde.

### **Begriffsbestimmungen**

#### § 2 Z 2:

Alternative Finanzinstrumente: Aktien, Anleihen, Geschäftsanteile an Kapitalgesellschaften und Genossenschaften, Genussrechte, stille Beteiligungen und Nachrangdarlehen, wobei diese, ausgenommen bei Anleihen, keinen unbedingten Rückzahlungsanspruch gewähren dürfen und, sofern es sich nicht um ein Angebot von Geschäftsanteilen an einer Genossenschaft handelt, keine Verpflichtung zur Leistung eines Nachschusses beinhalten dürfen. Die gesetzlichen Bestimmungen über die Unwirksamkeit von Vertragsklauseln bleiben unberührt.

#### Änderungen siehe die Anmerkungen zu §§ 3 und 4 Abs 4

Die Ausnahme für Genossenschaften vom Verbot der Nachschusspflicht muss durch das Erfordernis eines gesonderten Hinweises in § 4 Abs 4 ergänzt werden.

Zudem sollten solche Anteile im Ausmaß der tatsächlichen Haftung in die Grenze gem § 3 eingerechnet werden.

Es sollte ein explizites Verbot geben, „Sparpläne“ (auch kündbare) mit Instrumenten des AltFG anzubieten. Jeder Veranlagungsschritt sollte gesondert vom Anleger geprüft werden.

Begründung: Sogenannte Sparpläne spielten bei früheren Veranlagungsskandalen eine unrühmliche Rolle, da sie Konsumenten dazu anregten die gegebenen Risikogrenzen voll auszuschöpfen. Aufgrund der hohen Veranlagungsgrenzen des AltFG besteht diese Gefahr auch hier.

---

<sup>1</sup> Prospektbefreiung unter 250.000 bzw 750.000 € bei Genossenschaften.

Sparpläne widersprechen zudem dem Grundgedanken der Crowdfinanzierung, die ja auch darauf aufbaut, dass viele Individuen eine wie auch immer geartete Prüfung dieser Projekte vornehmen, und letztlich ihr kollektives Urteil (the wisdom of the crowd) über die Erreichung der Finanzierungsgrenzen entscheidet.

### **Zulässigkeit der Ausgabe alternativer Finanzinstrumente**

#### § 3 Abs 1 Z 2:

Emittenten sind unbeschadet anderer bundesgesetzlicher Regelungen berechtigt, alternative Finanzinstrumente auszugeben, sofern je Emission....

Z 2: Die von einem einzelnen Anleger innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten entgegengenommenen Beträge einen Gesamtwert von 5.000 € nicht übersteigen. Es sei denn, es handelt sich um einen professionellen Anleger gemäß § 2 Abs 1 Z 33 AIFMG.

#### Änderung § 3 Abs 1 Z 2

Es ist zu ändern und zu ergänzen in: **Emittenten sind unbeschadet anderer bundesgesetzlicher Regelungen berechtigt, alternative Finanzinstrumente auszugeben, sofern je Projekt und je Emittent ...**

Z 2: Die von einem einzelnen Anleger entgegengenommenen Beträge für alternative Finanzierungsinstrumente den Gesamtwert von 5.000 € nicht übersteigen, ....

#### § 3 Abs 3

Abweichend von Abs 1 Z 2 können Beträge mit einem 5.000 € übersteigenden Gesamtwert entgegengenommen werden, wenn der Anleger zuvor dem Prüfer gemäß § 4 Abs 9 oder dem Betreiber der Internetplattform entweder:

1. Die Auskunft erteilt, dass er höchstens das Doppelte seines durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens über zwölf Monate gerechnet investiert, oder
2. die Auskunft erteilt, dass er maximal zehn Prozent seines Finanzanlagevermögens investiert.

#### Änderung § 3 Abs 3

Sollte geändert werden in:

**1. Die Auskunft erteilt, dass er höchstens im Ausmaß seines durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens investiert, oder...**

**2. die Auskunft erteilt, dass er maximal fünf Prozent seines Finanzanlagevermögens investiert ....**

**und schriftlich die Aufhebung der Einzelveranlagungsgrenze und den Verzicht auf den damit verbunden Schutz bestätigt.**

Begründung: Die Grenze von 5.000 € **pro Jahr** die ein Anleger in ein Projekt investieren darf, ist viel zu hoch angesetzt. Dasselbe gilt für die Veranlagungsgrenze von zwei Nettomonatseinkommen pro Jahr. Die US Aufsicht SEC etwa schlug 2013 eine Grenze von 2.000 \$

pro Jahr und maximal 5% des Jahresnettoeinkommens vor.<sup>2</sup> Zwei Monatseinkommen nach österreichischer Rechnung machen ca  $2/14 = 14,3\%$  des Jahresnettoeinkommens aus.

Diese Grenzen sind nur als Maximalveranlagungsgrenze insgesamt pro Emittent sinnvoll und nicht pro Jahr.

Drei Viertel der österreichischen Haushalte haben weniger als 50.000 € Finanzvermögen,<sup>3</sup> pro Haushalt, nicht pro Person. Die Obergrenze von 5.000 € bedeutet, dass etwa ein Zwei-Personen Mittelschichthaushalt jedes Jahr mehr als 20% seines Vermögens in riskante Finanzierungen stecken kann.

Die Maximalveranlagungsgrenze, die gedacht ist, um vor allem Kleinanleger vor zu riskanten Veranlagungen zu schützen, beschränkt also erst die obersten 15% der Unselbständigen. Alle die weniger verdienen, können deutlich mehr riskieren.

**Damit verfehlt sie den Zweck einen Schutz vor zu hoher Risikokonzentration zu bilden. Die Grenze ist unbedingt für die Gesamtinvestition anzuwenden, sonst ist sie als Anlegerschutz unwirksam!!**

Für Menschen mit hohem Einkommen und hohem Vermögen gelten ohnehin noch deutlich höhere Grenzen. Definiert werden derzeit 2 Monats-Nettoeinkommen bzw max 10% des Finanzvermögens, sinnvoll wäre höchstens ein Monats-Nettoeinkommen.

### § 3

#### Ergänzung § 3

Es ist zu ergänzen um:

***(4) In die Anlageobergrenzen nach Abs 1-3 sind Veranlagungen, welche Nachschusspflichten beinhalten, mit dem vollen Haftungsvolumen also einschließlich der Nachschusspflichten einzurechnen.***

***(5) Der Vertrieb von Anlageprodukten nach AltFG in Form von Sparplänen oder ähnlichen Einzahlungs-Schemata ist nicht zulässig.***

***(6) Der Vertrieb darf nur vom Emittenten oder durch eine Internetplattform gem § 4 AltFG erfolgen.***

Begründung: Maximalgrenzen für Veranlagungen, die zum Schutz des Anlegers eingeführt werden, sollen das volle Verlustrisiko umfassen, also auch Nachschusspflichten wie sie bei Genossenschaftsanteilen auftreten können.

In der Vergangenheit hat sich gezeigt, dass von spezifischen Formen des Vertriebs von Finanzanlageprodukten eine besondere Gefahr für Anleger ausgeht. Sparpläne auch wenn sie jederzeit kündbar sind, bergen die Gefahr, dass Anleger weiterhin Veranlagungen tätigen, die sie bei einer eingehenden Überlegung wie sie bei Einzelinvestments erfolgt, nicht getätigt hätten (Status Quo Bias).

Es sollte daher klar gestellt werden, dass die genannten Wertgrenzen beim Crowdfunding als Einmalinvestitionen anzusehen sind. Ansparpläne widersprechen der Grundidee des

---

<sup>2</sup>Die US Aufsicht SEC schlug 2013 eine Grenze von 2000 \$ pro Jahr und maximal 5% des Jahresnettoeinkommens vor

<http://jimhamiltonblog.blogspot.co.at/2015/01/massachusetts-adopts-emergency.html> (Ausnahme Massachusetts)

<sup>3</sup> Geldpolitik & Wirtschaft Q3/12

Crowdfunding, weil ja (einmalig) aufgebrauchte Beträge eine gewisse Schwelle erreichen müssen, damit Projekte realisiert werden; wird diese Funding-Schwelle (zB mangels Investoreninteresses) nicht erreicht, werden die Gelder an die Investoren rückerstattet und eine Projektfinanzierung findet gar nicht statt.

Ebenso würde durch einen Fremdvertrieb abermals eine Art von Finanzintermediären geschaffen, die allerdings im Gegensatz zu Banken keine Haftung für die ihnen entgegengenommenen Gelder übernehmen.

## Informationspflichten

### § 4 Abs 2

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

Hinweis: Durch diese Regelung werden jene Instrumente, die rechtlich genauer definiert und daher bis zu einem gewissen Grad nachvollziehbarer sind, nämlich die Aktien und Anleihen, gegenüber den vollkommen unregelmäßig angelegten Anlageinstrumenten benachteiligt. Ein Problem, dass sich nur durch eine striktere Regelung der zulässigen alternativen Finanzierungsinstrumente lösen ließe.

### § 4 Abs 3

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

### Änderung § 4 Abs 3

Sollte geändert werden in:

**Emittenten haben unverzüglich nach Fertigstellung ihren aktuellen Jahresabschluss zu veröffentlichen, spätestens jedoch 5 Monate nach dem Bilanzstichtag.** Darüber hinaus haben Emittenten einmal jährlich die wesentlichen Änderungen der gemäß der Verordnung nach Abs 1 anzuführenden Angaben zu veröffentlichen

Begründung: Zum Bilanzstichtag liegt üblicherweise kein Abschluss vor, es sollte den Emittenten eine Frist bis zur Vorlage eingeräumt werden.

§ 4 Abs 4

Die Informationen gemäß Abs 1 und 3 sind dem Anleger und dem Verein für Konsumenteninformation auf einem dauerhaften Datenträger zur Kenntnis zu bringen. Die Informationen müssen eindeutig, zutreffend und redlich sein; insbesondere dürfen sie keine möglichen Vorteile des Finanzinstruments hervorheben, ohne deutlich auf etwaige damit einhergehende Risiken hinzuweisen.....

Änderung § 4 Abs 4

Nach dem 2. Satz sollte ergänzt werden:

Die Informationen gemäß Abs 1 und 3 sind dem Anleger und dem Verein für Konsumenteninformation auf einem dauerhaften Datenträger zur Kenntnis zu bringen. Die Informationen müssen eindeutig, zutreffend und redlich sein; insbesondere dürfen sie keine möglichen Vorteile des Finanzinstruments hervorheben, ohne deutlich auf etwaige damit einhergehende Risiken hinzuweisen. **Insbesondere ist auf etwaige Nachschusspflichten aus Genossenschaftsanteilen hinzuweisen....**

Begründung: Es sollte eigentlich bei allen AltFG Finanzierungen klar sein, dass keine Folgenforderungen entstehen. Wenn man die Ausnahme für Genossenschaften für notwendig hält, ist jedenfalls gesondert darauf hinzuweisen. Damit soll vor allem sichergestellt werden, dass den AltFG Anlegern klar ist, dass sie normalerweise nicht mit weiteren Zahlungsforderungen rechnen müssen. Gerade durch die medial bekannt gewordenen Probleme mit sog Hollandfonds ist dies ein relevantes Problem.

§ 4 Abs 7

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

Änderung § 4 Abs 7

Sollte lauten:

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

Begründung: Es sollte ein **14-tägiges Rücktrittsrecht** für alle Finanzinstrumente geben, um Kohärenz mit anderen Rücktrittsfristen (Fernabsatz Finanzdienstleistungen) herzustellen. Im

deutschen Kleinanlegerschutzgesetz ist ein zweiwöchiges (nicht abdingbares) Widerrufsrecht statuiert.

#### § 4 Abs 9

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

#### Änderung § 4 Abs 9

Sollte lauten:

Die vom Emittenten gem Abs 1 bereitgestellten Informationen, sind von der Kammer der Wirtschaftstreuhand, der Rechtsanwalts- oder der Notariatskammer bzw einem Mitglied einer dieser Kammern, der Wirtschaftskammer Österreich, **einem Unternehmensberater** oder einem Vermögensberater hinsichtlich ihrer Kohärenz, Vollständigkeit und Verständlichkeit zu prüfen. Diese Prüfung beinhaltet auch die Kohärenz der Vertragsbedingungen mit der Information gem Abs 1 **sowie eine stichprobenartige Prüfung der Angaben auf Richtigkeit**. ~~Alternativ dazu kann der Emittent eine Versicherung über die Prüfungsinhalte abschließen.~~

Begründung: Die Ausweitung des möglichen Prüferkreises über die Wirtschaftstreuhand hinaus ist begrüßenswert, allerdings sollte sichergestellt werden, dass die Prüfenden ausreichende Kompetenzen in betriebswirtschaftlicher und finanzwissenschaftlicher Hinsicht haben. Eine Aufsicht der FMA über diese Prüfungstätigkeit ist unbedingt notwendig.

Es ist ein reduziertes Schutzniveau für den Anlegerschutz, wenn es hinsichtlich Zuständigkeit und Prüfpflicht keine Zuständigkeit der österreichischen FMA gibt. In Frankreich sieht die gesetzliche Grundlage zum Crowdfunding („crowdequity“) eine Kontrolltätigkeit der Finanzaufsichtsbehörde (AMF) vor; in Italien gibt es ein Autorisierungs- und Aufsichtsregime für Crowdfunding-Plattformen durch die Aufsichtsbehörde Consob.<sup>4</sup> In England unterliegen Crowdfunding-Plattformen einem Autorisierungsregime durch die Aufsichtsbehörde FCA (Financial Conduct Authority).<sup>5</sup>

Unternehmensberater ist ein zu breit gefasstes Gewerbe, hier sollte jedoch sicher gestellt werden, dass es sich um ausreichend mit Finanzfragen vertraute Personen handelt.

Zudem sollte der Umfang der Prüfung auch eine, zumindest stichprobenartige Prüfung auf Richtigkeit der gemachten Angaben ausgedehnt werden, insbesondere hinsichtlich eventueller angegebener Haftungsmassen.

---

<sup>4</sup> <http://www.consob.it/main/trasversale/risparmiatori/investor/crowdfunding/index.html>

<sup>5</sup> <http://www.fca.org.uk/consumers/financial-services-products/investments/types-of-investment/crowdfunding>

Die Möglichkeit statt des Prüfers für die Informationen eine entsprechende Versicherung alternativ abzuschließen, sollte ersatzlos entfallen. Die Versicherung ist keine gleichwertige Alternative, denn sie kann – im Gegensatz zu einer Prüfung - Anlegerschäden im Vorfeld nicht verhindern. Es fragt sich auch, wie so eine Versicherung über die Prüfungsinhalte aussehen soll und für welche Konstellationen Geschädigte einen Ersatz erwarten können. Aus Verbrauchersicht sollte es die Prüfung aus präventiven Gründen jedenfalls geben.

### **Besondere Anforderungen an Betreiber einer Internetplattform**

#### § 5 Abs (1)

Betreiber einer Internetplattform sind zur Vermittlung von alternativen Finanzinstrumenten zwischen Anlegern und Emittenten berechtigt, sofern sie über eine Berechtigung nach § 94 Z 74 oder 75 GewO 1994 oder eine Konzession nach § 4 Abs 1 WAG 2007 verfügen. Im Falle einer Berechtigung nach § 94 Z 74 GewO ist eine Versicherung im Sinne des § 136a Abs 12 GewO 1994 abzuschließen. Betreiber einer Internetplattform dürfen jedoch nicht gleichzeitig über eine Konzession nach dem BWG, dem AIFMG, dem ZaDiG, dem VAG, oder dem E-Geldgesetz 2010 verfügen. Die Einhaltung der Pflichten der Abs 2 bis 7 ersetzt nicht die Einhaltung der Vorschriften der GewO 1994 und des WAG 2007.

#### Änderung § 5 Abs (1)

***Betreiber einer Internetplattform sind zur Vermittlung von alternativen Finanzinstrumenten zwischen Anlegern und Emittenten berechtigt, sofern sie über eine Berechtigung nach § 94 Z 75 GewO 1994 oder eine Konzession nach § 4 Abs 1 WAG 2007 verfügen. Betreiber einer Internetplattform dürfen jedoch nicht gleichzeitig über eine Konzession nach dem BWG, dem AIFMG, dem ZaDiG, dem VAG, oder dem E-Geldgesetz 2010 verfügen. Die Einhaltung der Pflichten der Abs 2 bis 7 ersetzt nicht die Einhaltung der Vorschriften der GewO 1994 und des WAG 2007. Betreiber von Internetplattformen haben eventuelle Interessenkollisionen durch gleichzeitige Tätigkeiten als Berater, Prüfer oder Beteiligte an Projekten zu vermeiden und offen zu legen.***

Begründung: Der Kreis der zum Betrieb einer Internetplattform zugelassenen Personen ist zu weit gefasst. Es sollte sichergestellt sein, dass nur bei der FMA registrierte bzw von ihr überwachte Anbieter zugelassen werden.

Es sollten keine Unternehmensberater eine Plattform betreiben dürfen, der gewerberechtlichen Umfang der Berechtigungen von Unternehmensberatern ist nicht weit genug. Vor allem aber können Unternehmensberater verschiedenste Spezialisierungen aufweisen, eine spezifisch finanzorientierte Qualifikation kann daher nicht vorausgesetzt werden.

In jedem Fall ist sicherzustellen, dass Unternehmensberater keinen Interessenskonflikten unterliegen, die daraus entstehen, dass die Plattformen einerseits die Projektnutznieser bzw Emittenten beraten (zB Marketing, Projektentwicklung, Emission, Veröffentlichung des Projektes auf Plattform und Aussicht auf Vergütung) und sich andererseits – mehr oder weniger aktiv – an das Anlegerpublikum wenden.

## **Strafbestimmungen**

### § 6

Anstelle der in Finanzierungsfragen selten involvierten Bezirksverwaltungsbehörden sollte die dafür in der Regel zuständige FMA mit dem Vollzug dieses Gesetzes betraut werden. Vor allem zur Vermeidung von Doppelgleisigkeiten wäre dies wünschenswert.

## **Vollziehung**

### § 9

Die Regelung von Emissionen bis zu einer bestimmten Obergrenze (1,5 Mio) für KMU und damit den überwiegenden Teil der Unternehmen (über 99% aller österreichischen Unternehmen) in Österreich, fällt aus Sicht der BAK in die Zuständigkeit des Finanzministeriums (Anlage zu § 2 Abschnitt II [Wirkungsbereich der Bundesministerien] § 2 BMG Teil 1 LIT F **Angelegenheiten des Finanzwesens**). Hier wird eine bedenkliche Aufspaltung von Kompetenzen verbunden mit entsprechendem Koordinationsbedarf befürchtet.

## **Artikel 2: Änderung des Kapitalmarktgesetzes**

### § 2 Abs 1 KMG

Ein öffentliches Angebot darf im Inland nur erfolgen, wenn spätestens einen Bankarbeitstag davor ein nach den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes erstellter und gebilligter Prospekt veröffentlicht wurde. Dies gilt nicht für öffentliche Angebote, die in den Anwendungsbereich des Alternativfinanzierungsgesetzes – AltFG, BGBl I Nr xx/2015 fallen.

### Änderung § 2 Abs 1 KMG

Sollte geändert werden in:

Ein öffentliches Angebot darf im Inland nur erfolgen, wenn spätestens einen Bankarbeitstag davor ein nach den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes erstellter und gebilligter Prospekt veröffentlicht wurde. Bei Angeboten, die in den Anwendungsbereich des Alternativfinanzierungsgesetzes – AltFG, BGBl I Nr xx/2015 **fallen, tritt anstelle des Prospektes das Informationsblatt gem § 4 AltFG.**

Begründung: Damit kann verhindert werden, dass am Übergang zwischen diesen beiden Gesetzen etwa bei Emissionen in der Nähe der Grenzwerte eine Regulierungslücke entsteht. Zudem wird damit die Vorabinformation der Anleger einheitlich geregelt.

### § 7 Abs 8 wird folgender § 7 Abs 8a eingefügt:

Abweichend von Abs 8 ist, sofern das Angebot von Wertpapieren oder Veranlagungen einen Gesamtgegenwert in der Europäischen Union von weniger als fünf Millionen Euro während

eines Zeitraums von zwölf Monaten beträgt, ein vereinfachter Prospekt gemäß der Anlage F zu erstellen. Im Fall von Wertpapieren kann anstatt dessen freiwillig ein Prospekt gemäß Abs 8 erster Satz erstellt werden. Für Veranlagungen gelten die Abs 2 bis 7 nicht. Der vereinfachte Prospekt ist für Veranlagungen auf Deutsch oder Englisch zu erstellen.

#### Änderung § 7 Abs 8 § 7 Abs 8a

Sollte geändert werden in:

Abweichend von Abs 8 ist, sofern das Angebot von Wertpapieren oder Veranlagungen einen Gesamtgegenwert in der Europäischen Union von weniger als **2,5 Millionen €** während eines Zeitraums von zwölf Monaten beträgt, ein vereinfachter Prospekt gemäß der Anlage F zu erstellen. Im Fall von Wertpapieren kann anstatt dessen, freiwillig, ein Prospekt gemäß Abs 8 erster Satz erstellt werden. Für Veranlagungen gelten die Abs 2 bis 7 nicht. Der vereinfachte Prospekt ist für Veranlagungen auf Deutsch oder Englisch zu erstellen.

Begründung: Auch die Ausdehnung auf 2,5 Millionen € als Grenze für den vereinfachten Prospekt stellt eine deutliche Liberalisierung im Ausmaß einer Verzehnfachung des Grenzwertes dar. Sie böte zudem die Gelegenheit Erfahrungen mit der Annahme des neuen Schemas zu sammeln und die aktuellen Entwicklungen mit den europaweiten Änderungen der Prospektspflicht abzuwarten.

Auch das Deutsche Kleinanlegerschutzgesetz sieht ebenfalls eine volle Prospektspflicht ab 2,5 Millionen € vor.

#### **AltFG-InfoVO**

Die verpflichtenden Angaben über Risiken in einem einzigen Satz abzuhandeln, greift zu kurz. Praktisch alle Anlegerskandale der jüngeren Vergangenheit wiesen ein Muster der Risikoverharmlosung (vor allem in Verkaufs- und Werbeargumenten) auf.

Das Risiko des Totalverlustes besteht in unterschiedlicher Form und Wahrscheinlichkeit, der bloße Hinweis darauf kann daher leicht abgetan werden.

Risikohinweise sollten in einem eigenen Produktinformationsblatt angeführt werden (unter einer eigenen Unterschrift „Risikohinweise“). Nachdem es sich beim Crowdfunding um Veranlagungen und Wertpapiere handelt, sollte sich der Gesetzgeber an die KID-Verordnung (Kundeninformationsdokumente zu Anteilsscheinen in Kapitalanlagefonds<sup>6</sup>) sowie die PRIIPS-Verordnung (Basisinformationsblätter für Anlageprodukte) anlehnen, die ausgedehntere Risikodarstellungen vorsehen.

Besonders wichtig ist es, die Anleger im Produktinformationsblatt sofort über das Liquiditätsrisiko aufzuklären. So kann etwa ein Genussschein, eine privat platzierte Anleihe oder Aktie oder eine Beteiligung nicht problemlos veräußert werden. Kündigungsmöglichkeit gibt es (zB durch mittel- bis langfristige vertragliche Bindung) in der Regel nicht und es existiert kein

---

<sup>6</sup> Verordnung (EU) 583/2010 vom 1.7.2010 der Kommission zur Durchführung der RL 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die wesentlichen Informationen für den Anleger und die Bedingungen, die einzuhalten sind, wenn die wesentlichen Informationen für den Anleger oder der Prospekt auf einem anderen dauerhaften Datenträger als Papier oder auf einer Webseite zur Verfügung gestellt werden.

ordentlicher Sekundärmarkt. Auch kann die Rücknahmeverpflichtung nach Kündigung mangels Liquidität des Emittenten beeinträchtigt sein (in Anlehnung an KID-VO).

Diese **mangelnde Liquidität** wird dann schlagend, wenn Anleger aus einem Projekt herausgehen wollen, vor allem wenn Prognosen nicht eintreffen oder weitere Verluste zu erwarten sind etc.

In jedem Fall im Verordnungsentwurf zu ergänzen sind:

- ***Die Information, dass keine Einlagensicherung oder Anlegerentschädigung vorliegt;***
- ***eine Belehrung/Hinweis über das Rücktrittsrecht gem AltFG;***
- ***eine Liste von möglichen Anlegerrisiken beim Crowdfunding.***

Mit freundlichen Grüßen

Rudi Kaske  
Präsident  
F.d.R.d.A.

Maria Kubitschek  
iV des Direktors  
F.d.R.d.A.