

# CFO aktuell

Zeitschrift für Finance & Controlling

**Topstory**

## **Shared Services**

Controllingrelevante Entwicklungen  
Glossary: Shared Service Center

## **Corporate Finance**

Erleichterter Zugang zum Kapitalmarkt für KMU  
Ethische Unternehmensfinanzierung  
Tipps und Tricks zum Financial Modeling

## **Accounting**

Impairment-Tests in volatilen Zeiten

## **Management**

Unternehmensbewertung mit dem Roll-back-Verfahren  
Erfolgsbasierte Vergütungssysteme in NPOs

## **Inside Research**

Aktuelles zur Rolle des CFO in Österreich

## **Trends & Tools**

Risikokennzahlen und ihre Bedeutung

## **Interview**

Martin Walter über Compliance bei Telekom Austria

**Linde**

 Controller Institut

# Erleichterter Zugang zum Kapitalmarkt

## Änderung der Prospektschemaverordnung bringt zahlreiche Vereinfachungen

Gernot Wilfling



**Mag. Gernot Wilfling** ist Rechtsanwaltsanwärter der Kanzlei CHSH Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati Partnerschaft von Rechtsanwälten.

*Die Rechtsgrundlagen für das öffentliche Angebot von Wertpapieren wurden umfassend novelliert. Die Anforderungen an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und an Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung sind nun geringer.*

### 1. Änderung der Prospektschemaverordnung

Wer Wertpapiere, wie etwa Aktien, Genussscheine oder Schuldverschreibungen, in Österreich öffentlich anbieten will, muss – sofern nicht im Einzelfall eine Ausnahme von der Prospektspflicht vorliegt – zuerst einen von der Finanzmarktaufsicht (FMA) gebilligten **Prospekt** veröffentlichen (§ 2 Kapitalmarktgesetz [KMG]). Der Mindestinhalt von Wertpapierprospekten ist weitgehend durch Unionsrecht geregelt.<sup>1</sup> Die Europäische Kommission hat im Frühjahr 2012 eine delegierte Verordnung erlassen, mit der die **Prospektschemaverordnung** in zahlreichen Punkten geändert wurde.<sup>2</sup> Diese delegierte Verordnung ist seit 1. 7. 2012 in Kraft. Für KMU und Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung (im Folgenden gemeinsam als Begünstigte bezeichnet) ist dabei ein Aspekt besonders interessant: Die Prospektschemaverordnung enthält für sie nun zum Teil eigene inhaltliche Vorgaben für den Prospekt, die im Vergleich zu anderen Emittenten zahlreiche Erleichterungen bringen. Neben Prospekten für das öffentliche Angebot von Wertpapieren gelten die reduzierten Inhaltserfordernisse auch für Prospekte zur Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt.

### 2. Anwendungsbereich

**KMU** sind Gesellschaften, die zwei der nachfolgenden drei Kriterien erfüllen: (1) eine durchschnittliche Beschäftigtenzahl im letzten Geschäftsjahr von weniger als 250, (2) eine Gesamtbilanzsumme von höchstens 43 Mio. Euro und (3) ein Jahresnettoumsatz von höchstens 50 Mio. Euro.<sup>3</sup> Die Kriterien Gesamtbilanzsumme und Jahresnettoumsatz sind anhand des letzten Jahresabschlusses zu messen. Erstellt eine Gesellschaft einen konsolidierten Jahresabschluss, ist dieser relevant. Bei der Berechnung des Jahresnettoumsatzes sind konzerninterne Umsätze nicht zu berücksichtigen.<sup>4</sup>

Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung sind solche, deren Aktien auf einem geregelten Markt (an der Wiener Börse: im Amtlichen Handel oder Geregelten Freiverkehr) notieren und deren **durchschnittliche Marktkapitalisierung** auf Grundlage der Notierungen zum Jahresende für die vorangegangenen drei Kalenderjahre **weniger als 100 Mio. Euro** betrug.<sup>5</sup> Erfüllt ein Unternehmen diese Anforderungen, gelten die Erleichterungen für alle seine Wertpapieremissionen. Die Prospektschemaverordnung schränkt nämlich nicht auf jene Wertpapiere ein, die am jeweiligen geregelten Markt zugelassen sind. Dies führt dazu,

dass Emittenten mit geringer Marktkapitalisierung, deren Aktien zum Amtlichen Handel oder Geregelten Freiverkehr der Wiener Börse zugelassen sind, die Erleichterungen auch in Anspruch nehmen können, wenn sie z. B. eine Unternehmensanleihe emittieren (unabhängig davon, ob die Anleihe selbst zum Handel zugelassen werden soll). Andererseits könnten Emittenten mit geringer Marktkapitalisierung, deren Aktien in den als ungeregelten Markt geltenden **Dritten Markt** der Wiener Börse einbezogen sind, die Erleichterungen weder bei Aktien- noch bei Anleiheemissionen in Anspruch nehmen (es sei denn, sie erfüllen auch die KMU-Kriterien).

Diese auf Unionsrecht beruhenden Vorgaben scheinen für Österreich unpassend. Meines Erachtens wäre es sachgerecht, die Erleichterungen auch Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung, deren Aktien in den Dritten Markt der Wiener Börse einbezogen sind, zugutekommen zu lassen. Ob die Aufsichtsbehörde diesem Anliegen nachkommt, bleibt abzuwarten.

Mit Stand 2012 haben 27 im Amtlichen Handel oder Geregelten Freiverkehr der Wiener Börse gelistete Unternehmen eine Marktkapitalisierung von weniger als 100 Mio. Euro.<sup>6</sup>

### 3. Die einzelnen Änderungen

Wertpapierprospekte müssen jene Informationsbestandteile enthalten, die in den Anhängen zur Prospektschemaverordnung genannt sind. Welche Anhänge konkret anwendbar sind, richtet sich nach der Art des Emittenten und der Art der angebotenen Wertpapiere.<sup>7</sup> Im Regelfall sind mindestens zwei Anhänge anwendbar: Ein Anhang mit **emittentenbezogenen** und einer mit **wertpapierbezogenen Informationsbestandteilen**. Für Begünstigte hat der europäische Gesetzgeber zwei eigene emittentenbezogene Anhänge geschaffen. Aktienemittenten können statt bisher Anhang I das verhältnismäßige Schema nach Anhang XXV der Prospektschemaverordnung wählen. Für Schuldtitel- und Derivateemittenten wurde das neue verhältnismäßige Schema nach Anhang XXVI eingeführt (statt bisher Anhang IV). Die dadurch bedingten Änderungen betreffen ausschließlich emittentenbezogene Informationen. In beiden verhältnismäßigen Schemata sind wesentliche Erleichterungen hinsichtlich der in den Prospekt aufzunehmenden Finanzinformationen vorgesehen (siehe Punkt 3.1). Das verhältnismäßige Schema für Aktienemittenten bringt zusätzliche Erleichterungen (siehe Punkt 3.2).

#### 3.1. Finanzinformationen

Bislang mussten Emittenten je nach anwendbarem Anhang geprüfte Jahresabschlüsse für die letzten zwei oder drei Geschäftsjahre in den Prospekt aufnehmen. Für Begünstigte reichen nun eine Erklä-

rung im Prospekt, dass geprüfte Abschlüsse erstellt wurden, und ein Hinweis darauf, wo diese abrufbar sind. Den Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers müssen sie jedoch weiterhin in den Prospekt aufnehmen.<sup>8</sup> Außerdem sind **ausgewählte Finanzinformationen** wie bisher im Prospekt abzubilden. Sie müssen die Kennzahlen enthalten, die einen Überblick über die Finanzlage des Emittenten geben. Die ausgewählten Finanzinformationen sollen sich auf das spezifische Umfeld des Emittenten beziehen.<sup>9</sup> Häufig nehmen Emittenten verschiedene Bilanzkennzahlen, Kennzahlen der Gewinn- und Verlustrechnung und der Kapitalflussrechnung sowie Aktienkennzahlen auf.

Durch die Novelle wurde außerdem der **Zeitraum der historischen Finanzinformationen verkürzt**. Bislang waren bei Aktienemissionen von allen Emittenten geprüfte Finanzinformationen für die letzten drei Geschäftsjahre abzubilden, bei der Emission von Schuldtiteln und Derivaten für die letzten zwei Geschäftsjahre. Diese Zeiträume sind für Begünstigte nun jeweils ein Jahr kürzer und betragen zum Teil nur mehr ein Jahr.<sup>10</sup> Zahlen ohne jede Vergleichswerte sind allerdings nicht sehr aussagekräftig. Erste praktische Erfahrungen haben gezeigt, dass die Aufsichtsbehörden damit nicht glücklich sind und die Aufnahme von Vergleichszahlen des vorangehenden Jahres anregen.

Bislang mussten Finanzinformationen mit Vorperioden und dem nächstfolgenden Jahresabschluss kohärent dargestellt werden. Für Begünstigte ist dieses Erfordernis nun weggefallen. Unternehmen, die ihre Buchhaltung gerade umstellen, ersparen sich dadurch komplizierte **Überleitungsrechnungen**. Dies ist vor allem für stark wachsende KMU von Bedeutung, weil sie häufig ungefähr zu jener Zeit, in der sie das erste Mal ein öffentliches Angebot von Wertpapieren (derzeit häufig: Anleiheemissionen) planen, auch über eine Umstellung der Bilanzierung von nationalen Standards auf IFRS nachdenken.

Veröffentlichen KMU keine **Quartals- oder Halbjahreszahlen**, müssen sie solche Finanzinformationen seit der Novelle auch dann nicht in den Prospekt aufnehmen, wenn die letzten geprüften Finanzinformationen älter als neun Monate sind. Für Emittenten, die über keine Zwischenabschlüsse verfügen, kann dies erhebliche Vorteile bringen. Erlangen sie bisher die Billigung des Prospekts nämlich nicht innerhalb der ersten neun Monate eines Geschäftsjahrs, mussten sie extra Halbjahresabschlüsse aufstellen. Für Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung wird diese Erleichterung keine Vorteile bringen, weil sie als an geregelten Märkten notierte Unternehmen regelmäßig zur Veröffentlichung von Zwischenfinanzinformationen verpflichtet sein werden.

Für Unternehmen, die ihre **Abschlüsse nach dem österreichischen UGB erstellen**, bringt die Novelle einen weiteren Vorteil: Bislang mussten Jahresabschlüsse in Prospekten, die nach nationalen Standards erstellt wurden, neben Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, Rechnungslegungsstrategien und erläuternden Vermerken eine geprüfte Kapitalflussrechnung und im Fall

von Aktienemissionen auch eine geprüfte Eigenkapitalveränderungsrechnung enthalten. Die Abschlussprüfung umfasst bei UGB-Abschlüssen die **Kapitalflussrechnung** und die **Eigenkapitalveränderungsrechnung** (sofern der Emittent diese überhaupt aufstellt) jedoch in der Regel nicht. Dadurch mussten KMU im Zuge der Prospekterstellung häufig zusätzliche Prüfungen durch den Abschlussprüfer in Kauf nehmen. Seit der Novelle bestehen für Begünstigte, die nach nationalen Rechnungslegungsvorschriften bilanzieren, keine Mindestanforderungen an die Jahresabschlüsse mehr. Dies kann gesonderte Prüfungen durch den Abschlussprüfer – und damit Zeit und Geld – sparen.

Zuletzt ist für begünstigte Schuldtitel- und Derivateemittenten die Bestimmung zum Alter der letzten geprüften Finanzinformationen gefallen. Bislang durften diese nicht älter als 18 Monate sein (gerechnet vom Datum des Prospekts).

### 3.2. Weitere Erleichterungen für Aktienemittenten

Begünstigte, die Aktien anbieten, dürfen sich über zahlreiche weitere Erleichterungen freuen. Unter anderem ist es nicht mehr notwendig, **Umsätze** geografisch und nach Art der Tätigkeit aufgeschlüsselt im Prospekt anzuführen. Dies ist deshalb zu begrüßen, weil gerade kleinere Unternehmen diese Daten oft nur ungern der Öffentlichkeit preisgeben oder gar nicht darüber verfügen. Außerdem müssen Begünstigte zu ihren **Sachanlagen** nur mehr dann Angaben machen, wenn diese durch Umweltfragen beeinträchtigt werden können. Bestimmte Angaben zur Geschäfts- und Finanzlage (insbesondere die Beschreibung der Finanzlage und die Angabe der bedeutenden Faktoren, die das Betriebsergebnis beeinflussen) kann sich ein Aktienemittent künftig sparen, wenn er **Lageberichte** in den Prospekt aufnimmt. Aufgrund der Anforderungen der FMA waren diese Berichte schon bisher regelmäßig Bestandteil von Prospekten. Weiters sind Begünstigte nicht mehr zu Angaben zur **kurzfristigen und langfristigen Eigenkapitalausstattung** und zur **Fremdfinanzierungsstruktur** verpflichtet. Erstellt ein Unternehmen Jahresabschlüsse nach internationalen Rechnungslegungsstandards, muss es außerdem **Geschäfte mit verbundenen Unternehmen** nur mehr in den Prospekt aufnehmen, wenn sie nach dem Datum des letzten Jahresabschlusses geschlossen wurden. Begünstigte, die Schuldtitel oder Derivate anbieten wollen, werden durch diese nur Aktienemittenten betreffenden Erleichterungen nicht benachteiligt. Für diese Art der Wertpapiere waren die genannten Angaben nämlich schon bislang nicht erforderlich.

### 4. Zusammenfassung

Trotz der jüngsten Erleichterungen für KMU und Emittenten mit geringer Marktkapitalisierung bleibt das öffentliche Anbieten von Wertpapieren (insbesondere die Prospekterstellung) mit einem nicht zu unterschätzenden Aufwand verbunden. Die Novelle der Prospektschemaverordnung ist aber jedenfalls ein Schritt in die richtige Richtung und zeigt, dass die EU bemüht ist, kleineren Emittenten den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern.

Durch die Novelle wurde der Zeitraum der historischen Finanzinformationen verkürzt.

Begünstigte sind nicht mehr zu Angaben zur kurzfristigen und langfristigen Eigenkapitalausstattung und zur Fremdfinanzierungsstruktur verpflichtet.

Die wichtigsten Änderungen für Begünstigte betreffen den verkürzten Zeitraum der in den Prospekt aufzunehmenden historischen Finanzinformationen und die weggefallenen Mindestanforderungen an nach nationalem Recht erstellte Jahresabschlüsse. Die Änderungen sind auch durchaus praxisrelevant. Beispielsweise können sich Emittenten, die ihre Jahresabschlüsse nach UGB erstellen, die Beauftragung eines Wirtschaftsprüfers mit einer gesonderten Prüfung ihrer Kapitalflussrechnung und ihrer Eigenkapitalveränderungsrechnung ersparen.

### Anmerkungen

<sup>1</sup> Vgl. die unmittelbar in den EU-Mitgliedstaaten anwendbare Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. 4. 2004 (Prospektschemaverordnung)

<sup>2</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 486/2012 der Kommission vom 30. 3. 2012 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 in Bezug auf Aufmachung und Inhalt des Prospekts, des Basisprospekts, der Zusammenfassung und der endgültigen Bedingungen und in Bezug auf die Angabepflichten.

<sup>3</sup> § 1 Abs. 1 Z 7 KMG; Art. 2 Abs. 1 lit. f Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. 11. 2003 (Prospektrichtlinie).

<sup>4</sup> *Zivny*, Kapitalmarktgesetz, Kurzkommentar, Wien 2006, § 1 Rz. 65; *Zib* in *Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz, Kommentar, Wien 2008, § 1 Rz. 92.

<sup>5</sup> Art. 2 Abs. 1 lit. t Prospektrichtlinie.

<sup>6</sup> Quelle: [www.wienerbourse.at](http://www.wienerbourse.at).

<sup>7</sup> Art. 3 Prospektschemaverordnung.

<sup>8</sup> Anhang XXV Z 20.1., Anhang XXVI Z 13.1. Prospektschemaverordnung.

<sup>9</sup> Rundschreiben der FMA vom 2. 12. 2010 zu Fragen des Prospektrechts, Rz. 78.

<sup>10</sup> Anhang XXVI Z 13.1. Prospektschemaverordnung.



# CFO aktuell- JAHRESABO

INKLUSIVE **ONLINEZUGANG**  
UND **APP** ZUM HEFT-DOWNLOAD



## BESTELLEN SIE JETZT IHR JAHRESABO

Ja, ich bestelle  Exemplare

**CFO aktuell-Jahresabo 2016 inkl. Onlinezugang und App**

**EUR 133,-**

(10. Jahrgang 2016, Heft 1-6)

Alle Preise exkl. MwSt. und Versandkosten. Abbestellungen sind nur zum Ende eines Jahrganges möglich und müssen bis spätestens 30. November des Jahres schriftlich erfolgen. Unterbleibt die Abbestellung, so läuft das jeweilige Abonnement automatisch auf ein Jahr und zu den jeweils gültigen Abopreisen weiter. Preisänderung und Irrtum vorbehalten.

Name/Firma \_\_\_\_\_

Kundennummer \_\_\_\_\_

Straße/Hausnummer \_\_\_\_\_

PLZ/Ort \_\_\_\_\_

E-Mail \_\_\_\_\_

Telefon (Fax) \_\_\_\_\_

Newsletter:  ja  nein

Datum/Unterschrift \_\_\_\_\_

Handelsgericht Wien, FB-Nr.: 102235X, ATU 14910701, DVR: 000 2356

Linde Verlag Ges.m.b.H.  
Scheydgasse 24  
PF 351, 1210 Wien  
Tel: 01 24 630-0  
Bestellen Sie online unter  
[www.lindeverlag.at](http://www.lindeverlag.at)  
oder via E-Mail an  
[office@lindeverlag.at](mailto:office@lindeverlag.at)  
oder per Fax  
**01/24 630-53**