



Bundesministerium für Finanzen
Abteilung III/5
Johannesgasse 5
1010 Wien

BUNDESARBEITSKAMMER
PRINZ EUGEN STRASSE 20-22
1040 WIEN
wien.arbeiterkammer.at
DVR 0063673
ERREICHBAR MIT DER LINIE D

Ihr Zeichen Unser Zeichen Bearbeiter/in Tel **501 65** Fax **501 65** Datum
BMF- WW-St/GSt/Pa Josef Zuckerstätter DW 12365 DW 142365 11.05.2018
090102/000
1-III/5/2018

Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Kapitalmarktgesetz und das Alternativfinanzierungsgesetz geändert werden

Der Vorschlag reformiert das 2015 eingeführte Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG), sowie das Kapitalmarktgesetz (KMG), letzteres vor allem hinsichtlich der Bestimmungen zur verpflichtenden Erstellung von Prospekten.

Mit diesem Vorschlag werden die Informations- und Prüfpflichten bei der Kapitalbeschaffung über das öffentliche Angebot von Wertpapieren und Veranlagungen gelockert. Bei diesen Veranlagungen wird der Konsumentenschutz geschwächt. Insbesondere werden bereits erreichte Verbesserungen beim Anlegerschutz im AltFG, wie das Verbot von Ratenzahlungen oder die Beschränkung auf Papiere ohne Nachschusspflicht nicht ausgedehnt, sondern in letzterem Fall sogar gestrichen.

Die Ereignisse um international vertriebene Kommanditbeteiligungen (vgl Schiffsfonds) oder der Insolvenz der Firma Wien Wert sowie das Entstehen neuer angeblicher Veranlagungen wie Coins und Tokens zeigen, dass eine Verbesserung des Konsumentenschutzes im Finanzbereich durchaus notwendig wäre. Die Möglichkeit, hier weiteren Fortschritt zu erzielen, wurde nicht ergriffen.

Positiv anzumerken ist, dass rechtliche Regelungen vereinfacht und vor allem im Überlappungsbereich von KMG und Anwendbarkeit des AltFG die Begrifflichkeiten vereinheitlicht werden. Allerdings wird dadurch der Anwendungsbereich des AltFG weit in den Bereich der klassischen Finanzmarktfinanzierungen hinein ausgeweitet.

Einige redaktionelle Verbesserungen, wie die Zusammenführung der Anlegerschutzbestimmungen sind positiv.

Wesentliche Punkte:

Problematisch an den vorliegenden Änderungen sind aus Sicht der Bundesarbeitskammer (BAK) jedoch folgende Punkte:

- Durch die Übernahme des Veranlagungs- und Wertpapierbegriffs aus dem KMG anstelle des bisherigen Begriffs des Finanzinstruments nach § 2 Z 2 entfällt das Verbot Veranlagungen zu verkaufen, die eine Nachschussverpflichtung beinhalten. Damit können etwa auch die zuletzt sehr negativ aufgefallenen Kommanditbeteiligungen unter dem vereinfachten Regime vertrieben werden.
- Die Anhebung der Grenzen, ab denen Informationspflichten bestehen, führt zu einer Verschlechterung der Information der AnlegerInnen. Die Erleichterung der Emission von Wertpapieren durch den Wegfall von Informationspflichten bei € 250.000 unterschreitenden Emissionen liegt nicht im Sinne des Schutzes von Kleinanlegern.
- Der ursprüngliche Vorteil von kleineren und mittleren Unternehmen (KMUs), bei der Finanzierung ihrer operativen Tätigkeit das AltFG nutzen zu können, entfällt. KMUs stehen nun in unmittelbarer Konkurrenz zu vielen anderen über Banken oder gewerbliche Vermögensberater vertrieben Finanzanlagen. Das ursprüngliche Ziel das AltFG als „Crowdfunding Gesetz“ zu etablieren, geht verloren.
- Mit der Zulassung dieser Finanzierungsform für reine Finanzmarktakteure erfolgt eine Ausweitung des sogenannten Schattenbankenwesens.
- Durch die Zulassung des Betriebs von Internetplattformen durch Banken und Wertpapierfirmen entstehen zusätzlich potenzielle Interessenkonflikte, für deren Vermeidung keine Vorkehrung im Gesetz getroffen wurde. Es müsste vermieden werden, dass Projekte, die den Finanzinstituten nicht aussichtsreich erscheinen, systematisch den Anlegern auf Plattformen angeboten werden. Crowdfunding darf nicht zur „Reste-rampe“ der Banken werden. Entsprechende Informationspflichten wären daher vorzusehen.
- Bei Alternativen-Investment-Fonds-Managern (AIFMs) nach dem Alternativen-Investment-Fonds-Manager-Gesetz (AIFMG), greift das Abstellen auf eine Konzession nach AIFMG zu kurz. Auch registrierte AIFMs, die nach § 1 Abs (5) AIFMG von der Konzessionspflicht befreit und nur zur Registrierung bei der FMA verpflichtet sind, sollten von diesem Ausschluss erfasst werden.
- Angesichts ständig neu entstehender Formen der Geldanlage (Coins, Tokens uvam) sollte im Sinne der Nachhaltigkeit seriöser Alternativfinanzierungen klargestellt werden, dass die rechtlich-verbindlichen Inhalte der Vereinbarung zwischen Anlegern und Emittenten schriftlich zu dokumentieren, und den Anlegern vorab zur Verfügung zu stellen sind, unabhängig vom Betrag der Veranlagungen.

Einige bereits in der Stellungnahme der BAK zum AltFG 2015 vorgeschlagenen Verbesserungen im Bereich der Transparenz und des Anlegerschutzes wären nach wie vor sinnvoll. Die Chance, hier eine Verbesserung vorzunehmen, wurde im Entwurf noch nicht genutzt.

Vor allem sollte das Bemühen, unseriöse Anbieter und Firmen aus diesem Markt zu halten, verstärkt werden. Eine Beaufsichtigung durch die Finanzmarktaufsicht (FMA) könnte dazu ebenso einen Beitrag leisten, wie eine Beschränkung der zulässigen Finanzinstrumente. Crowdfunding sollte nach Meinung der BAK der Innovation bei Produkten und Dienstleistungen, nicht jedoch bei Finanzkonstruktionen, dienen. Dieser abgeänderte Entwurf verstärkt nunmehr diese Problematik.

Bestimmungen zur Beschränkung von Vertriebspraktiken, wie etwa eines stark provisionsgetriebenen Vertriebs, wären wünschenswert, ebenso die 2015 von der BAK vorgeschlagene Beschränkung des Vertriebs auf Direktvertriebe von Emittenten und Plattformbetreibern.

Positiv ist, dass das Verbot Ratenzahlungen über 12 Monate zu vereinbaren (§ 3 Abs 1 alt) beibehalten wurde (§ 3a Abs 3 neu) und dieses sollte auf alle Ratenvereinbarungen ausgeweitet werden. Auch das Verbot von Vereinbarungen, die zu einem weiteren Erwerb von Veranlagungen verpflichten, sollte auf alle derartigen Vereinbarungen ausgedehnt werden und nicht nur für Vereinbarungen gelten, die zu einem Überschreiten des zulässigen Veranlagungsvolumens je Anleger (5000 Euro Grenze) führen.

Insgesamt sollte, die durch das neue EU-Prospektrecht gerissene Lücke im Anlegerschutz bei Projekten unter 1 Millionen Euro (bzw durch die Sonderregelung in Österreich unter 2 Millionen Euro), durch eine neue, einfache und vor allem die Spreu der Anlagebetrüger von Weizen der seriösen Emittenten trennende Regelung geschlossen werden.

Zu den Bestimmungen im Einzelnen:

Artikel 1 Änderungen KMG, § 3 Abs 1:

„10: Ein Angebot von Wertpapieren oder Veranlagungen von jeweils einem Gesamtgegenwert in der Union von weniger als 2 Millionen Euro; in diese Obergrenzen sind jeweils die allfälligen Einnahmen aus nach dieser Ziffer prospektbefreiten Angeboten von Wertpapieren oder Veranlagungen der letzten zwölf Monate einzubeziehen;“

Begründung:

Die Grenze von 2 Millionen Euro stellt eine Form von „Golden Plating“ zulasten der Anleger dar. Die EU sieht eine Prospektpflicht bereits ab 1 Million Euro vor. Aus Sicht der Anleger hat dies allerdings den Vorteil, dass zumindest das Ratenzahlungsverbot für Zeiträume über 12 Monate und die 5000 Euro Veranlagungsgrenze im Anwendungsbereich des AltFG auch in diesem Bereich zum Tragen kommt, während Schutzbestimmungen im KMG fehlen.

Artikel 2 Änderungen AltFG, § 2 Z 1 bis 5 lautet:

1a Emittent: ein Rechtsträger gemäß § 1 Abs 1 Z 2 KMG;

2 Veranlagungen: Vermögensrechte gemäß § 1 Abs 1 Z 3 KMG;

3 Wertpapiere: übertragbare Wertpapiere gemäß § 1 Abs 1 Z 4 KMG.

Dies muss zur Anpassung in den neuen Anlegerschutzbestimmungen führen.

Begründung:

Durch den Entfall der früheren Z 2 werden nun auch Veranlagungen zulässig, die eine Nachschussverpflichtung vorsehen. Solche Veranlagungen sind für Kleinanleger ungeeignet, ein Verbot des Vertriebs solcher Instrumente muss daher in den neu geschaffenen § 3a als weiterer Absatz aufgenommen werden.

§ 3a Anlegerschutz: NEU § 3a Abs 1a muss lauten:

„An Anleger im Sinne des Abs 1 dürfen keine Instrumente vertrieben werden, die eine Nachschussverpflichtung enthalten.“

Begründung:

Nachschussverpflichtungen sind üblicherweise nur bei Anlegern üblich, die auch einen gewissen Einfluss auf die Führung der Geschäfte, zumindest jedoch erhöhte Informationsrechte haben. Für Anleger, wie sie in § 3a angesprochen werden, trifft dies im Allgemeinen nicht zu. Hinzu kommt, dass Nachschussverpflichtungen selbst in der abgeschwächten Form einer Rückzahlungsverpflichtung für bereits erfolgte Auszahlungen von diesen Anlegern nicht erwartet werden und in diesem Bereich auch nicht üblich sind. Die negativen Erfahrungen mit aus dem Ausland vertriebenen Kommanditbeteiligungen haben dies eindrücklich gezeigt. Das Verbot solcher Verpflichtungen, wie sie der ursprüngliche § 2 Z 2 AltFG enthielt, muss zumindest für diese Anlegergruppe aufrecht bleiben.

MODIFIZIERT: § 3a Abs 3 muss lauten:

„Die Vereinbarung über den Erwerb von Wertpapieren oder Veranlagungen darf keine Verpflichtung des Anlegers beinhalten, zu einem späteren Zeitpunkt weitere Wertpapiere oder Veranlagungen zu erwerben, durch welche die in Abs 1 genannte Grenze überschritten wird.“

Begründung:

Es sollte daher klargestellt werden, dass die genannten Wertgrenzen beim Crowdfunding als Einmalinvestitionen anzusehen sind. Personen, deren Liquiditätssituation eine Kreditfinanzierung solcher Anlagen erfordert, sollten derartige Finanzierungen nicht angeboten werden. Insbesondere ist ein Ausstieg aus solchen Vereinbarungen mit zusätzlichen Problemen verbunden. Gerade bei der Finanzierung illiquider Anlagen wie sie in diesem Bereich üblich sind, sollten nicht zusätzliche Ratenverpflichtungen eingegangen werden.

Der bestehende Abs 4 wird zu Abs 6, NEU § 3a Abs 4 muss lauten:

„Der Vertrieb von Anlageprodukten nach AltFG in Form von Sparplänen oder ähnlichen Einzahlungs-Schemata ist nicht zulässig.“

Begründung:

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).

NEU § 3a Abs 5 muss lauten:

„Der Vertrieb darf nur vom Emittenten gem § 4 oder durch eine Internetplattform gem § 5 erfolgen.“

Begründung:

Durch einen Fremdvertrieb würde eine Art von Finanzintermediären geschaffen werden, die allerdings im Gegensatz zu Banken keine Haftung für die ihnen vermittelten Veranlagungen übernehmen. Zudem besteht das weitere Risiko von Strukturvertrieben, bei denen die ursprünglich im Crowdfunding Bereich intendierte enge Bindung der Investoren an die Emittenten verloren geht.

§ 5 Abs 4

Es würde die Lesbarkeit erhöhen, den Abs 4 zu trennen, in

Für die inhaltliche Richtigkeit der Informationen gemäß § 4 Abs 1 Z 1 bis 4 und gemäß § 4 Abs 4 sind die jeweiligen Emittenten verantwortlich. Der Betreiber einer Internetplattform hat lediglich die vom Emittenten gemäß § 4 Abs 1 Z 1 bereitgestellten Informationen hinsichtlich ihrer Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz mit den Informationen nach § 4 Abs 1 Z 2 bis 4 zu prüfen und sofern diese Kriterien erfüllt sind, über die erfolgte Prüfung eine Bestätigung auszustellen.

Neuer Abs 9:

„Betreiber einer Internetplattform sind hinsichtlich der nach Abs 3 Z 4 zu veröffentlichenden Informationen Auftragsverarbeiter im Sinne des Art 4 Z 8 der Verordnung (EU) 2016/679 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung), ABI Nr L 119 vom 04.05.2016 S 1.“

§ 9 Vollziehung:

Abs 1 Mit der Vollziehung dieses Bundesgesetzes ist hinsichtlich des § 3b der Bundesminister für Finanzen im Einvernehmen mit dem Bundesminister für Arbeit, Soziales, Gesundheit und Konsumentenschutz betraut.

Abs 2 Im Übrigen ist mit der Vollziehung dieses Bundesgesetzes der Bundesminister für Finanzen betraut.

Begründung:

Angesichts der deutlichen Erweiterung des Anwendungsgebietes des AltFG weg von der spezifischen Förderung der Finanzierung von KMUs und Wachstumsprojekten im Crowdfunding

hin zu einer allgemeinen Finanzmarktregulierung sollten auch die Zuständigkeiten zusammengeführt werden. Zudem sollte der gesamte Bereich der Aufsicht der FMA unterstellt werden, um eine Kompetenzüberschneidung von Bezirksverwaltung und Finanzmarkbehörde in den nunmehr neu eröffneten Anwendungsbereichen zu vermeiden.

Renate Anderl
Präsidentin
FdRdA

Maria Kubitschek
iV des Direktors
FdRdA