

3. Das Alternativfinanzierungsgesetz

Seper/Zenz

I. Einleitung

Im folgenden Kapitel soll der neue Rechtsrahmen dargestellt werden, den das Alternativfinanzierungsgesetz für Crowdfunding gebracht hat. Dieses hat gleichermaßen eine einfache und kostengünstige **Unternehmensfinanzierung** als auch die Einführung von **Mindeststandards** für den Anlegerschutz zum Ziel. Zentrale Aspekte sind dabei der Anwendungsbereich des Gesetzes, die Person des Emittenten und die ihn treffenden Verpflichtungen, insbesondere die Informationspflichten sowie die Voraussetzungen für das Betreiben einer Internetplattform. 250

II. Der persönliche Anwendungsbereich

A. Der Emittent

1. Allgemeines und Definition

Zweck des Alternativfinanzierungsgesetzes (AltFG) ist es, einen Rechtsrahmen für die alternative Finanzierung von Unternehmen zu schaffen.²⁰⁴ § 1 Abs 1 stellt klar, dass die Zulässigkeit der Finanzierung durch alternative Finanzinstrumente geregelt wird, und § 3 Abs 1 legt fest, unter welchen Bedingungen Emittenten berechtigt sind, alternative Finanzinstrumente auszugeben. 251

An dieser Stelle gilt es nun zu klären, wer überhaupt Crowdfunding iSd AltFG betreiben darf. Es geht also um die Person des **Emittenten**, welcher von § 2 Z 1 so definiert wird: „natürliche oder juristische Person, die ein Unternehmen betreibt, welches den in der Empfehlung 2003/361/EG betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen, ABl Nr L 124 vom 20. 5. 2003 S 36, festgelegten Kriterien entsprechen muss und die unmittelbar für ihre operative Tätigkeit durch die Ausgabe alternativer Finanzinstrumente Gelder einsammelt, wobei dem ein öffentliches Angebot an 150 oder mehr Anleger im Sinne des § 1 Abs 1 Z 1 KMG vorausgeht“. 252

2. Der KMU-Begriff

Ein Ziel des AltFG ist es, kleineren und mittleren Unternehmen auf möglichst einfache Weise die Finanzierung ihrer unternehmerischen Tätigkeit mittels alternativer Finanzinstrumente zu ermöglichen. Daher ist auch vorgesehen, dass es sich beim Emittenten 253

204 Vgl ErläutRV 628 BlgNR 25. GP 6.

um eine natürliche oder juristische Person handelt, die ein KMU iSd oben genannten **Empfehlung der Kommission** betreibt. Dieser KMU-Begriff soll nun näher beleuchtet werden:

- 254 Als Unternehmen gilt dabei nach Art 1 des Anhangs zur Empfehlung der Kommission jede Einheit, die, unabhängig von ihrer Rechtsform, eine wirtschaftliche Tätigkeit ausübt. In demonstrativer Weise werden Einheiten genannt, die eine handwerkliche Tätigkeit oder andere Tätigkeiten als Einpersonen- oder Familienbetriebe ausüben, sowie Personengesellschaften oder Vereinigungen, die regelmäßig einer wirtschaftlichen Tätigkeit nachgehen. Zusammenfassend kann also gesagt werden, dass es auf die **Ausübung einer wirtschaftlichen Tätigkeit**, nicht jedoch auf die Rechtsform ankommt. Somit könnte beispielsweise auch ein Verein unter den KMU-Begriff fallen. Dabei ist freilich zu bedenken, dass gem § 1 Abs 2 Vereinsgesetz 2002 ein Verein nicht auf Gewinn berechnet sein darf und das Vereinsvermögen nur im Sinne des Vereinszwecks verwendet werden darf.²⁰⁵

- 255 Ein praktischer Anwendungsfall für **Vereine** könnte sein, wenn ein Sportverein über Crowdfunding den Bau und Betrieb einer Kantine zur Ausschank/Ausgabe von Erfrischungen finanziert. Der Betrieb der Kantine ist in diesem Fall die wirtschaftliche Tätigkeit, auf die es lt AltFG ankommt. Dass der Verein wenig bis keine Dienstnehmer hat, führt zu seinem KMU-Status. So gesehen ist es also denkbar, dass oben genanntes Projekt finanziert werden könnte.

- 256 Die wesentlichen Kriterien, ob es sich bei einem Unternehmen um ein KMU handelt, sind die **Mitarbeiterzahl**, der **Umsatz** und die **Bilanzsumme**. Art 2 Abs 1 sieht vor, dass das Unternehmen weniger als 250 Personen beschäftigt und entweder der Jahresumsatz maximal 50 Millionen Euro beträgt oder sich die Jahresbilanzsumme auf maximal 43 Millionen Euro beläuft. Während also die Mitarbeiterhöchstzahl jedenfalls einzuhalten ist, sind die Schwellenwerte für den Jahresumsatz und die Bilanzsumme alternativ zu beachten. Die weitere Differenzierung nach kleinen Unternehmen und Kleinstunternehmen ist im Zusammenhang mit dem AltFG nicht von Bedeutung.

Schwellenwerte für KMU		
Mitarbeiterzahl	weniger als 250	und
Jahresumsatz	maximal 50 Mio Euro	oder
Jahresbilanzsumme	maximal 43 Mio Euro	

Für die Berechnung der Mitarbeiterzahl und der finanziellen Schwellenwerte ist der letzte Jahresabschluss maßgeblich (Art 4 Abs 1). Bei neu gegründeten Unternehmen, für die noch kein Jahresabschluss vorliegt, sind die Daten im Laufe des Geschäftsjahrs nach Treu und Glauben zu schätzen (Art 4 Abs 3). Der Gesetzgeber sieht vor, dass alle Unternehmen, welche unter dem Regime des AltFG Crowdfunding betreiben, einen

²⁰⁵ Vereinsgesetz 2002 BGBl I 2002/66.

Jahresabschluss vorweisen müssen. Die Bezugnahme auf die Eröffnungsbilanz war notwendig, um dies neu gegründeten Unternehmen, welche noch nicht über einen Jahresabschluss verfügen, zu ermöglichen.

Stellt ein Unternehmen zum Stichtag des Rechnungsabschlusses fest, dass es die Schwellenwerte des Art 2 Abs 1 überschreitet, hat dies gem Art 4 Abs 2 noch nicht den Verlust des KMU-Status zur Folge. Dies ist erst bei einem Überschreiten der Schwellenwerte in zwei aufeinanderfolgenden Jahren der Fall. Gleiches gilt sinngemäß beim Unterschreiten der Schwellenwerte hinsichtlich des Erwerbes des KMU-Status.

Die Mitarbeiterzahl wird in **Jahresarbeitsseinheiten** angegeben. Das ist die Zahl jener **257** Personen, die im Unternehmen oder auf dessen Rechnung während des gesamten Berichtsjahrs einer Vollzeitbeschäftigung nachgegangen sind. Für Personen, die nicht das ganze Jahr gearbeitet haben oder die im Rahmen einer Teilzeitregelung tätig waren, und für Saisonarbeiter wird der jeweilige Bruchteil an Jahresarbeitsseinheiten gezählt.

Bei der Ermittlung der Mitarbeiterzahl (Art 5) sind Vollzeit- und Teilzeitbeschäftigte zu **258** berücksichtigen. Dabei handelt es sich um:

1. Lohn- und Gehaltsempfänger;
2. für das Unternehmen tätige Personen, die in einem Unterordnungsverhältnis zu diesem stehen und nach nationalem Recht Arbeitnehmern gleichgestellt sind;
3. mitarbeitende Eigentümer;
4. Teilhaber, die eine regelmäßige Tätigkeit im Unternehmen ausüben und finanzielle Vorteile aus dem Unternehmen ziehen.

Nicht zu berücksichtigen sind Personen in einem Ausbildungsverhältnis mit einem Lehr- bzw Berufsausbildungsvertrag sowie Personen im Mutterschafts- bzw Elternurlaub.

Zur Ermittlung des Jahresumsatzes (Art 4) sind die Verkaufs- und Dienstleistungserlöse, **259** die im betreffenden Jahr unter Berücksichtigung aller Erlösschmälerungen erzielt wurden, zu berechnen.²⁰⁶ Abzuziehen sind die Mehrwertsteuer und sonstige indirekte Steuern oder Abgaben.

a) Die Kategorisierung der Unternehmen zur Berechnung

Die Empfehlung der Kommission unterscheidet im Hinblick auf die Berechnung der **260** Daten zur Feststellung des KMU-Status zwischen eigenständigen Unternehmen, Partnerunternehmen und verbundenen Unternehmen, wobei in der Praxis in der überwiegenden Mehrzahl der Fälle ein eigenständiges Unternehmen vorliegen wird. Hier gilt es festzustellen, in welcher Beziehung ein Unternehmen zu anderen Unternehmen steht, um dann – abhängig von der Kategorie, in die es fällt – den eigenen Daten auch bestimmte Daten der anderen Unternehmen hinzuzufügen.

²⁰⁶ *Europäische Kommission* (Hrsg), Die neue KMU-Definition – Benutzerhandbuch und Mustererklärung 15.

aa) Das eigenständige Unternehmen

- 261** Art 3 Abs 1 der Mitteilung definiert ein eigenständiges Unternehmen in negativer Weise als jedes Unternehmen, das nicht als Partnerunternehmen im Sinne von Abs 2 oder als verbundenes Unternehmen im Sinne von Abs 3 gilt. Das bedeutet, dass es sich um ein völlig unabhängiges Unternehmen handelt bzw um ein solches, das weniger als 25 % des Kapitals oder der Stimmrechte (unter Berücksichtigung des jeweils höheren Anteils) an einem oder mehreren anderen Unternehmen hält bzw an dem ein Dritter weniger als 25 % des Kapitals oder der Stimmrechte (unter Berücksichtigung des jeweils höheren Anteils) hält.²⁰⁷ Ein eigenständiges Unternehmen kann jedenfalls auch dann vorliegen, wenn es mehrere Investoren mit Beteiligungen von jeweils weniger als 25 % gibt, sofern diese nicht miteinander verbundene Unternehmen (Abs 3) sind.

Auf Ausnahmen, wonach trotz Überschreitung der genannten Schwellenwerte ein eigenständiges Unternehmen vorliegt, wird im Abschnitt über die Partnerunternehmen eingegangen.

ab) Partnerunternehmen

- 262** Als Partnerunternehmen gelten nach Art 3 Abs 2 alle Unternehmen, die nicht als verbundene Unternehmen (Abs 3) gelten und zwischen denen folgende Beziehung besteht: Ein (vorgeschaltetes) Unternehmen hält – allein oder gemeinsam mit einem oder mehreren verbundenen Unternehmen – 25 % oder mehr des Kapitals oder der Stimmrechte eines anderen (nachgeschalteten) Unternehmens. Da ein Partnerunternehmen kein verbundenes Unternehmen sein kann, bedeutet dies auch, dass der Anteil an den Stimmrechten des anderen Unternehmens maximal 50 % betragen darf.

Es handelt sich hier um Finanzpartnerschaften von Unternehmen, ohne dass ein Unternehmen dabei mittelbar oder unmittelbar eine tatsächliche Kontrolle über ein anderes ausübt.

- 263** Selbst wenn der Schwellenwert von 25 % erreicht oder überschritten wird, kann dennoch ein eigenständiges Unternehmen vorliegen, wenn es sich um folgende Kategorien von Investoren handelt und unter der Bedingung, dass diese nicht einzeln oder gemeinsam mit dem betroffenen Unternehmen verbunden sind:

- a) staatliche Beteiligungsgesellschaften, Risikogesellschaften, natürliche Personen bzw Gruppen natürlicher Personen, die regelmäßig im Bereich der Risikokapitalinvestition tätig sind („Business Angels“) und die Eigenmittel in nicht börsennotierte Unternehmen investieren, sofern der Gesamtbetrag der Investition der genannten „**Business Angels**“ in ein und dasselbe Unternehmen € 1.250.000,- nicht überschreitet;
- b) Universitäten oder Forschungszentren ohne Gewinnzweck;
- c) institutionelle Anleger (Hierbei handelt es sich in der Regel um Investoren, die im Auftrag zahlreicher einzelner Kleinanleger mit großen Mengen von Wertpapieren

²⁰⁷ Europäische Kommission (Hrsg), Die neue KMU-Definition – Benutzerhandbuch und Mustererklärung 16.

handeln und die an der Geschäftsführung der Unternehmen, in die sie investieren, nicht unmittelbar beteiligt sind. Es können etwa Investmentfonds und Pensionsfonds als institutionelle Anleger angesehen werden. Eine offizielle Definition der Europäischen Kommission gibt es für den Begriff „institutionelle Anleger“ nicht.)²⁰⁸ einschließlich regionaler Entwicklungsfonds;

- d) autonome Gebietskörperschaften mit einem Jahreshaushalt von weniger als 10 Millionen Euro und weniger als 5 000 Einwohnern.

Der Anteil der genannten Investoren kann bis zu 50 % betragen. Die einzelnen Investoren haben ihre Rechte als Anteilseigner, können aber darüber hinaus keinen Einfluss auf die Leitung des Unternehmens (im Sinne eines verbundenen Unternehmens) nehmen.²⁰⁹

264

Von den hier angeführten Ausnahmen abgesehen gilt gemäß Art 3 Abs 4 im Hinblick auf öffentliche Stellen und **Körperschaften öffentlichen Rechts** jedoch grundsätzlich, dass ein Unternehmen nicht als KMU angesehen werden kann, wenn 25 % oder mehr seines Kapitals oder seiner Stimmrechte direkt oder indirekt von einer oder mehreren solcher Stellen bzw Körperschaften einzeln oder gemeinsam kontrolliert werden. Solche Unternehmen fallen somit nicht in den Anwendungsbereich des AltFG.

Beispiel

Eine Gemeinde mit 3.000 Einwohnern und einem Jahreshaushalt von sechs Millionen Euro kann sich als Investor mit bis zu 50 % an einem KMU (zB einer Biogas-Anlage) beteiligen.

Unabhängig von Einwohnerzahl und Umfang des Jahreshaushalts kann sich eine Gemeinde an einem KMU beteiligen, wenn sie weniger als 25 % von dessen Kapital bzw Stimmrechten kontrolliert.

Erstellung der Daten des Partnerunternehmens

Die Regeln zur Feststellung des KMU-Status von Partnerunternehmen und verbundenen Unternehmen ergeben sich aus Art 6 Abs 2–4. Handelt es sich um ein Partnerunternehmen, so sind die Daten der unmittelbar vor- oder nachgeschalteten Unternehmens jenen des eigenen hinzuzurechnen. Dies geschieht proportional zu dem Anteil der Beteiligung am Kapital oder an den Stimmrechten, wobei der höhere dieser beiden Anteile zugrunde zu legen ist. Bei wechselseitiger Kapitalbeteiligung wird der höhere dieser Anteile herangezogen.

265

Beträgt beispielsweise der Anteil an einem anderen Unternehmen 40 %, so sind 40 % der Mitarbeiterzahl, des Umsatzes und der Bilanzsumme dieses Unternehmens den eigenen Daten hinzuzurechnen. Handelt es sich um mehrere Partnerunternehmen, ist die gleiche Berechnung für jedes unmittelbar vor- oder nachgeschaltete Unternehmen durchzuführen.

208 *Europäische Kommission* (Hrsg), Die neue KMU-Definition – Benutzerhandbuch und Mustererklärung 18.

209 *Europäische Kommission* (Hrsg), Die neue KMU-Definition – Benutzerhandbuch und Mustererklärung 18.

Ist ein Partnerunternehmen des eigenen Unternehmens wiederum mit einem anderen Unternehmen verbunden, so sind die Daten des verbundenen Unternehmens zu 100 % in die Daten des Partnerunternehmens einzubeziehen. Dann ist zu den eigenen Daten der Prozentsatz hinzuzurechnen, der dem vom Partnerunternehmen gehaltenen Anteil entspricht.

ac) Verbundene Unternehmen

- 266** Bei verbundenen Unternehmen handelt es sich um solche, die eine Unternehmensgruppe bilden. Dies kann durch unmittelbare oder mittelbare Kontrolle der Mehrheit des Kapitals oder der Stimmrechte an einem Unternehmen durch ein anderes Unternehmen oder aufgrund der Fähigkeit, einen beherrschenden Einfluss auf ein anderes Unternehmen auszuüben, geschehen. Es ist davon auszugehen, dass solche Fälle eher seltener auftreten werden.²¹⁰
- 267** Art 3 Abs 3 definiert verbundene Unternehmen als solche, die zueinander in einer der folgenden Beziehungen steht:
- a) Ein Unternehmen hält die Mehrheit der Stimmrechte der Aktionäre oder Gesellschafter eines anderen Unternehmens;
 - b) ein Unternehmen ist berechtigt, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsgremiums eines anderen Unternehmens zu bestellen oder abzuberufen;
 - c) ein Unternehmen ist gemäß einem mit einem anderen Unternehmen abgeschlossenen Vertrag oder aufgrund einer Klausel in dessen Satzung berechtigt, einen beherrschenden Einfluss auf dieses Unternehmen auszuüben;
 - d) ein Unternehmen, das Aktionär oder Gesellschafter eines anderen Unternehmens ist, übt gemäß einer mit anderen Aktionären oder Gesellschaftern dieses anderen Unternehmens getroffenen Vereinbarung die alleinige Kontrolle über die Mehrheit der Stimmrechte von dessen Aktionären oder Gesellschaftern aus.
- 268** Es wird vermutet, dass kein beherrschender Einfluss ausgeübt wird, sofern sich die in Abs 2 Unterabsatz 2 genannten Investoren – unbeschadet ihrer Rechte als Aktionäre oder Gesellschafter – nicht direkt oder indirekt in die Verwaltung des betroffenen Unternehmens einmischen.
- 269** Eine Franchisebeziehung zwischen zwei Unternehmen bedeutet nicht zwingend, dass es sich um verbundene Unternehmen handelt. Vielmehr kommt es auf das Vorliegen einer der oben aufgeführten Beziehungen an.²¹¹

210 *Europäische Kommission* (Hrsg), Die neue KMU-Definition – Benutzerhandbuch und Mustererklärung 23.

211 *Europäische Kommission* (Hrsg), Die neue KMU-Definition – Benutzerhandbuch und Mustererklärung 24.

Erstellung der Daten für verbundene Unternehmen

Die Regelung zur Feststellung des KMU-Status ergibt sich wiederum aus Art 6 Abs 2–4. Zur Feststellung des KMU-Status sind 100 % der Daten des verbundenen Unternehmens zu den eigenen Daten zu addieren. **270**

Ist kein konsolidierter Abschluss zu erstellen und das Unternehmen, mit dem man verbunden ist, außerdem in einer Kette mit anderen Unternehmen verbunden, müssen 100 % der Daten von sämtlichen verbundenen Unternehmen zu den eigenen Daten addiert werden. Die Bestimmungen zur Erstellung eines Konzernabschlusses in Österreich finden sich in § 244 Unternehmensgesetzbuch.²¹²

3. Die operative Tätigkeit des Unternehmens

Das Einsammeln fremder Gelder durch den Emittenten hat unmittelbar für dessen operative Tätigkeit zu erfolgen, womit die **betriebliche Tätigkeit** eines Unternehmens oder ein **bestimmtes Projekt** gemeint sind. Die Gelder müssen also für einen allgemeinkommerziellen oder -industriellen Zweck eingesetzt werden.²¹³ Eine Einschränkung auf einen bestimmten Unternehmensgegenstand oder eine bestimmte Art von Projekten ist nicht vorgesehen. Unzulässig ist jedenfalls das Einsammeln von Geldern zum Zweck der Weiterveranlagung. Damit soll ein Konflikt mit dem Regelungsbereich des AIFMG vermieden werden. Überdies würde das der Zielsetzung des Gesetzes, nämlich der bedarfsgerechten Finanzierung von KMU durch alternative Finanzinstrumente, widersprechen. Eine kurzfristige Veranlagung ist möglich, wenn das Geld nicht sofort für den vorgesehenen Zweck aufgebraucht wird und seine Verwendung bereits feststeht, ansonsten ist es zurückzuzahlen. Werden die eingesammelten Gelder nicht unmittelbar für die operative Tätigkeit verwendet, fällt diese Finanzierung nicht in den Anwendungsbereich des AltFG. **271**

Beispiel

Operative Tätigkeiten, die durch die Ausgabe alternativer Finanzinstrumente finanziert werden, liegen etwa vor, wenn eine neue Maschine angeschafft oder ein neues Produkt entwickelt werden soll.

Gem § 4 Abs 3 haben Emittenten einmal jährlich bis zur vollständigen Rückzahlung der alternativen Finanzinstrumente die wesentlichsten Änderungen der Angaben, die sie aufgrund der entsprechenden Verordnung des BMWFW²¹⁴ gegenüber den Anlegern zu machen haben, zu veröffentlichen. Dies betrifft auch den Fall der Änderung des Geschäftsvorhabens. Eine Rückzahlung an die Anleger ist im Zuge einer solchen Änderung allerdings nicht vorgesehen. **272**

212 Unternehmensgesetzbuch dRGBI 1897/219.

213 Vgl ErläutRV 628 BlgNR 25. GP 3.

214 Alternativfinanzierungs-Informationsverordnung – AltF-InfoV BGBl II 2015/242.

4. Das Angebot

- 273** § 2 Z 1 AltFG sieht vor, dass dem Einsammeln fremder Gelder durch die Ausgabe alternativer Finanzinstrumente ein öffentliches Angebot an 150 oder mehr Anleger im Sinne des § 1 Abs 1 Z 1 Kapitalmarktgesetz²¹⁵ vorauszugehen hat. Damit ist jedenfalls klargestellt, dass die Entgegennahme von Geldern nach einem Angebot an einen weniger als 150 Personen umfassenden Personenkreis nicht in den Anwendungsbereich des AltFG fällt. Der Grund für diese Regelung ist darin zu sehen, dass bei derartigen Finanzierungen nicht die gleichen Informations- und Schutzbedürfnisse der Anleger bestehen wie bei Crowdfunding (zu denken ist hier etwa an das Einsammeln von Geldern im Familien- und Bekanntenkreis).²¹⁶
- 274** Das KMG wiederum definiert das öffentliche Angebot als *„eine Mitteilung an das Publikum in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise, die ausreichende Informationen über die Bedingungen eines Angebots (oder einer Einladung zur Zeichnung) von Wertpapieren oder Veranlagungen und über die anzubietenden Wertpapiere oder Veranlagungen enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, sich für den Kauf oder die Zeichnung dieser Wertpapiere oder Veranlagungen zu entscheiden.“*
- 275** Unter Mitteilung ist nicht bloß eine reine Wissenserklärung zu verstehen, vielmehr muss daraus auch eine (allenfalls auch zukünftige) **Verkaufsabsicht** erkennbar sein, schließlich soll der Anleger in die Lage versetzt werden, über den Kauf eines Wertpapiers oder einer Veranlagung zu entscheiden. Eine Verkaufsabsicht wird beispielsweise dann angenommen, wenn ein konkreter Hinweis auf eine Zeichnungs- oder Kaufmöglichkeit enthalten ist (zB Kontaktdaten). Allgemein gehaltene Informationen über den Emittenten in einer Mitteilung fallen nicht unter den Begriff der öffentlichen Mitteilung.²¹⁷
- 276** Publikum iSd § 1 Abs 1 KMG ist ein unbestimmter Personenkreis, sodass von einem öffentlichen Angebot gesprochen wird, wenn es direkt oder indirekt an die Allgemeinheit oder an einen abstrakt umschriebenen Personenkreis gerichtet ist, wenn allen Personen, die diese Kriterien erfüllen, der Zugang offensteht.²¹⁸ Eine bestimmte Mindestanzahl an Personen ist im KMG nicht vorgesehen, allerdings unterliegt ein öffentliches Angebot, das an weniger als 150 Personen gerichtet ist, gem § 3 Abs 1 Z 14 KMG nicht der Prospektspflicht. Das AltFG ist hier bestimmter, indem es ein öffentliches Angebot an mindestens 150 Anleger – also natürliche oder juristische Personen, die alternative Finanzinstrumente erwerben oder dies beabsichtigen – fordert, um zur Anwendung zu kommen.
- 277** Die Mitteilung kann in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise erfolgen, was bedeutet, dass keinerlei Formvorschriften zu beachten sind. Das Angebot kann also etwa schriftlich, mündlich, über Internet oder E-Mail erfolgen. Es kann sich aber auch um eine Presseaussendung oder um Aussagen von Geschäftsleitern im Rahmen einer Pressekon-

215 Kapitalmarktgesetz BGBl 1991/625.

216 Vgl ErläutRV 628 BlgNR 25. GP 3.

217 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 11 Rz 5; *FMA*, Rundschreiben vom 4. 12. 2012 zu Fragen des Prospektrechts 4.

218 *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht² § 11 Rz 9.