

**KAPITALMARKTFINANZIERUNG**  
für mittelständische Unternehmen  
über Unternehmensanleihen

# **INHALT**

<b>EINLEITUNG</b>	<b>2</b>
<b>DIE UNTERNEHMENSANLEIHE</b>	<b>4</b>
<b>VORAUSSETZUNGEN</b>	<b>8</b>
<b>TRANSAKTIONSPLANUNG</b>	<b>12</b>
<b>DER PROSPEKT</b>	<b>15</b>
<b>KONDITIONEN DER ANLEIHE</b>	<b>21</b>
<b>PLATZIERUNG DER ANLEIHE</b>	<b>26</b>
<b>RECHTSRISIKEN, HAFTUNG</b>	<b>29</b>
<b>DIE BÖRSE</b>	<b>34</b>
<b>KOSTEN</b>	<b>38</b>
<b>FOLGEPFLICHTEN</b>	<b>43</b>
<b>GLOSSAR</b>	<b>46</b>



Nur 32% der kleinen und mittleren Unternehmen kennen Unternehmensanleihen oder *Corporate Bonds*. Damit ist diese Finanzierungsform noch unbekannter als das Factoring, das sagt zumindest eine Studie der Wirtschaftskammer Steiermark von 2012.

Die Ausgabe von Unternehmensanleihen gilt als kompliziert und kostspielig; sie würde sich angeblich nur für große Unternehmen mit hohem Finanzierungsbedarf eignen. Für ein mittelständisches Unternehmen mit geringerem Emissionsvolumen von 5 bis 40 Mio. Euro seien die Transaktionskosten hingegen zu hoch und zehren einen großen Teil des Erlöses auf. Wir sind anderer Meinung.



Die Unternehmensanleihe mag nicht für alle mittelständischen Unternehmen das richtige Finanzierungsinstrument sein – es sind auch nicht alle Unternehmen für den Kapitalmarkt geeignet. Die Emission eines *Corporate Bond* ist aber für viele Mittelständler eine interessante Alternative zur "klassischen" Kreditfinanzierung. Beides hat Vor- und Nachteile, also Chancen und Risiken.

Die vorliegende Broschüre soll eine erste Informationsgrundlage für die Entscheidung über die Begebung einer Unternehmensanleihe bieten.

# DIE UNTERNEHMENSANLEIHE

Eine Unternehmensanleihe ist ein in Wertpapieren verbrieftes Darlehen, das in viele kleine Portionen – jeweils eine **(Teil-)Schuldverschreibung** – gestückelt wird. Diese werden dann den Anlegern zu einem bestimmten Kurs zur Zeichnung angeboten und ausgegeben, bzw. emittiert. Deswegen spricht man auch von einer Emission. Der Ausgabekurs wird dabei in Prozent des Nennbetrags angegeben. Anleger können die Schuldverschreibungen zu diesem Ausgabekurs erwerben. Sie werden damit zum Gläubiger des Darlehens, also **Anleihegläubiger**.

Da Anleger mindestens eine Schuldverschreibung erwerben müssen, entscheidet die Stückelung wesentlich über den Investorenkreis. Mit einer hohen Stückelung, z.B. ab EUR 100.000, sorgt die Emittentin dafür, dass sich ihre Gläubiger großteils aus institutionellen Investoren zusammensetzen. Möchte die Emittentin mit der Emission eher Privatanleger im breiten Publikum ansprechen, wird sie eine niedrige Stückelung, z.B. EUR 1.000 oder EUR 500, wählen.

Wie beim Darlehen wird das Rechtsverhältnis zwischen dem Unternehmen und seinen Gläubigern in einem Vertrag geregelt – den **Anleihebedingungen** – die für die Emittentin und ihre Anleihegläubiger in gleicher Weise gelten. Die Schuldverschreibungen sind typischerweise als Inhaberwertpapiere ausgestaltet, die übertragbar sind und gehandelt werden können. Bedeutet: Ein Anleihegläubiger, der aus seinem Investment aussteigen möchte, kann dies durch den Verkauf der Schuldverschreibung an einen anderen Anleger. Auch die Gläubigerfunktion wird übertragen und damit das Investment beendet.

Verglichen mit einer Kreditfinanzierung bietet die Unternehmensanleihe einige Vorteile, aber auch Nachteile – insbesondere, wenn die Anleihe ohne Unterstützung einer Emissionsbank als **Eigenemission** begeben wird.

VORTEILE – Die Chancen	NACHTEILE – Die Risiken
<p><b>Unabhängigkeit</b> durch breiteren Investorenkreis</p>	<p><b>Marktumfeld</b> Risiko der falschen Einschätzung der Nachfrage der Anleger, wodurch die Emission nicht verkauft werden kann</p>
<p><b>Marktzugang</b> z.B. zu institutionellen Investoren</p>	<p><b>Preisfindung</b> Risiko der falschen Bepreisung der Anleihe</p>
<p><b>Rechtssicherheit</b> Die Unternehmensanleihe ist ein etabliertes Instrument, bei dem typischerweise keine Konflikte mit dem Gesetz oder Aufsichtsbehörden auftreten</p>	<p><b>Sanktionen</b> Harte Strafen bei Verstoß gegen Anlegerschutzbestimmungen, z.B. wenn ein öffentliches Angebot vor Veröffentlichung eines gebilligten Prospekts stattfindet oder bei irreführenden Aussagen in der Werbung</p>

VORTEILE – Die Chancen	NACHTEILE – Die Risiken
<b>Endfälligkeit</b> Kredit meist Ratentilgung	<b>Beraterkosten</b>
<b>Finanzstrukturverbesserung</b> Liquidität aus langfristiger Finanzierung	<b>Haftungsrisiko</b> Anlegerprozesse
<b>Sicherheit über die Dauer der Finanzierung</b> typischerweise kaum Kündigung durch Anleger möglich	<b>Unflexibel</b> Vielzahl der Anleger macht eine nachträgliche Anpassung der Anleihebedingungen aufgrund der erforderlichen Zustimmung der Gläubiger schwierig
<b>Eigene Investorenkontakte</b> z.B. aus dem persönlichen oder beruflichen Umfeld (Kunden, etc) sind nutzbar	<b>Informations- und Folgepflichten</b> im Falle einer Notierung an geregelten Märkten
<b>Kreditlinien-Entlastung</b> kommittierte Kreditlinien bleiben unbelastet	
<b>Werbewirkung</b> Im Rahmen der Vermarktung der Anleihe werden auch das Unternehmen und seine Produkte beworben	
<b>Marktstimmung</b> In aktueller Niedrigzinsphase für Anleger im Vergleich zu z.B. Staatsanleihen u.U. attraktive Anlagemöglichkeit	
<b>Kapitalmarkterfahrung</b> Vorteil für Geschäftsleitung, kann sie z.B. bei späterem Börsegang nützen	
<b>Rechtsformunabhängig</b> Die Begebung einer Anleihe ist nicht an eine bestimmte Rechtsform gebunden	
<b>Keine Verwässerung</b> der Stimmrechte der Eigentümer; Eigentümerstruktur bleibt auch bei eigenkapitalähnlichen Schuldverschreibungen unangetastet	

## VORTEILE – Die Chancen

## NACHTEILE – Die Risiken

### **Leichte Übertragbarkeit**

Schuldverschreibungen können unkompliziert auf andere Anleger übertragen werden

### **Keine Besicherungserfordernisse**

Falls die Emittentin über eine ausreichend gute Bonität verfügt, sind typischerweise keine Sicherheiten erforderlich

### **Steuerliche Abzugsfähigkeit**

#### **KESt Endbesteuerung**

Bei natürlichen Personen unterliegen erhaltene Anleihezinsen in der Regel der **25 %-igen KESt** und sind endbesteuert, vorausgesetzt die Anleihe wird öffentlich angeboten



# VORAUSSETZUNGEN

Eine Unternehmensanleihe ist nicht für jedes Unternehmen in jeder Lage ein geeignetes Finanzierungsinstrument. Sie eignet sich aber besser für mittelständische Unternehmen als weithin angenommen.

Nachstehend finden sich die wesentlichsten Themen, die angehende Emittentinnen bei der Beurteilung einer möglichen Anleiheemission berücksichtigen sollten:

### Emissionsvolumen

Zu Beginn sollte man sich Gedanken über das Emissionsvolumen machen. Das ist relevant, weil die **Transaktionskosten**, z.B. für Beratungsleistungen oder Rating, großteils unabhängig vom Emissionsvolumen sind. Im Falle geringer Volumina machen die Transaktionskosten daher einen höheren relativen Anteil des Emissionsvolumens aus. Deshalb ist ein bestimmtes Mindestvolumen für eine Unternehmensanleihe erforderlich. Auch die Verfügbarkeit bzw. Angemessenheit verschiedener Emissionsstrukturen bestimmt sich nach dem Emissionsvolumen, da sich aufwendigere Strukturen mit vielen Beratern erst ab höheren Volumina rechnen.

Das Emissionsvolumen hängt von zwei wesentlichen Faktoren ab: Dem (i) Finanzierungsbedarf der Emittentin und (ii) dem im Markt platzierbaren Volumen.

Einen ersten Anhaltspunkt für das Mindestemissionsvolumen können Beispiele kleinerer österreichischer Unternehmensanleihen der jüngeren Vergangenheit geben:

Bezeichnung	Volumen
7,5% Identec Anl. 12-17 mit Bonusverzinsung	EUR 2,5 Mio
7,75% Sanochemia Anl. 12-17 (öffentlich, Eigenemission)	EUR 10,0 Mio
5% WEB Windenergie Anleihe 11-16 (öffentlich, Eigenemission)	EUR 6,5 Mio
7,5% Realfinanz Immobilien Anleihe 10-15 (Eigenemission)	EUR 2,5 Mio
10% Kaufmann One Anleihe 10-15 (Eigenemission)	EUR 35,5 Mio
7% Sonneninvest Anleihe 09-19 (Eigenemission)	EUR 1,5 Mio

Quelle: Wiener Börse

Obwohl die Beispiele zeigen, dass bereits Emissionsvolumina von EUR 1,5 Mio möglich sind, denken wir, dass das Mindestemissionsvolumen aufgrund der zu erwartenden Kosten für die Emittentin bei durchschnittlichen Emissionen von Unternehmensanleihen und eine kostengünstige Emissionsstruktur vorausgesetzt, üblicherweise bei etwa **EUR 5 Mio** liegen wird.

## **Wirtschaftliche Situation**

Die wirtschaftliche Situation der angehenden Emittentin ist wichtig – auch aus Sicht der Anleger.

Aus Emittentensicht muss die Anleihe in das Finanzierungsportfolio passen und die Emittentin muss in der Lage sein, die Anleihe über die Laufzeit zu bedienen, d.h. fällige Zins- und Kapitalzahlungen zu leisten.

Aus Anlegersicht sollte die Emittentin wirtschaftlich so aufgestellt sein, dass sie ein attraktives Investment bei vertretbarem Risiko darstellt.

Die wirtschaftlichen Voraussetzungen der Emittentin werden in erster Linie durch ihre Geschäftsleitung, eventuell unterstützt durch Emissionsbanken oder externe Unternehmens- und Wirtschaftsberater, beurteilt. Folgende Kriterien sind dabei von Bedeutung:

- **Schuldendienstfähigkeit der Emittentin**

Bedeutet: Die Fähigkeit der Emittentin zur Generierung ausreichender Cash Flows für den Zinsdienst und die Rückzahlung der Anleihe bei Fälligkeit. Wesentliche Kennzahlen zur Beurteilung der Schuldendienstfähigkeit sind die Entschuldungsdauer (Net debt / EBITDA), der Zinsdeckungsgrad (EBIT / Zinsaufwand) und Operativer Cash Flow / Finanzverbindlichkeiten.

- **Bonität (Kreditwürdigkeit)**

Die Bonität eines Unternehmens dient einer Einschätzung über die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls der Emittentin, d.h. mit welcher Wahrscheinlichkeit Anleger mit einem Verlust ihres Investments rechnen müssen. Die Bonität wird idealerweise von einer unabhängigen Ratingagentur beurteilt und in verschiedenen Schulnotensystemen von AAA – sehr sicher wie z.B. deutsche Bundesanleihen – bis D, für insolvent, dargestellt; es besteht aber in Österreich keine Pflicht für ein Rating.

- **Verschuldungsanalyse**

z.B. über die Eigenkapitalquote und das Gearing (= Nettoverschuldung / Eigenkapital)

- **Branchenabhängige Kriterien**

beispielsweise die Finanzzahlen der Emittentin im Peer Group Vergleich

- **Eigenkapitalquote**

Die Eigenkapitalquote beschreibt das Verhältnis von Fremd- zu Eigenmitteln eines Unternehmens.

- **Rentabilitätskennzahlen**

z.B. EBIT-Marge

- **Qualitative Bonitätskriterien**  
wie Eigentümerstruktur, Management, Controlling, Marktposition
- **Bekanntheitsgrad**

### **Kapitalmarktfähigkeit**

Unter dem Schlagwort Kapitalmarktfähigkeit werden weitere Voraussetzungen der Emittentin zusammengefasst, die sich nicht in Zahlen messen lassen. Ein Unternehmen wird als kapitalmarktfähig bezeichnet, wenn es aufgrund seiner Unternehmensstruktur und -kultur, seiner Geschäftsleitung und weiterer Faktoren so positioniert ist, dass es mit den Regeln des Kapitalmarkts fertig wird. Dazu zählen folgende Anforderungen:

Kein Anleger investiert gerne in eine "black-box". Die Geschäftsleitung der angehenden Anleihenemittentin benötigt daher Bereitschaft zur Transparenz. Im Zuge der Vorbereitung einer Anleiheemission wird es oftmals eine Due-Diligence-Prüfung und ggf. einen Credit-Report einer Emissionsbank geben, bei der die Geschäftsleitung den mit der Prospekterstellung betrauten Beratern und gegebenenfalls Bankanalysten Auskünfte erteilt. Besonders beleuchtet werden dabei die Problemfelder des Unternehmens. Und die dabei herausgearbeiteten Risiken müssen im Prospekt offengelegt werden.

Eine weitere Voraussetzung ist die ausreichende Verfügbarkeit von Personal zur Steuerung und Durchführung der Transaktion sowie zur Erfüllung kapitalmarktrechtlicher Folgepflichten. So ist im Zuge einer Anleiheemission regelmäßig ein Mitarbeiter der Emittentin mit dieser Transaktion befasst. Dieser sammelt z.B. aus verschiedenen Unternehmensbereichen Informationen für die Prospekterstellung und leitet diese an den Rechtsberater weiter – er koordiniert auch die Termine und dient für die an der Transaktion beteiligten Partner als Ansprechpartner. Falls die Anleihe an einem geregelten Markt an einer Börse notieren soll, wird es ferner einen Mitarbeiter geben, der sich nach der Emission um die laufende Erfüllung der Offenlegungspflichten kümmert, z.B. Ad-hoc Mitteilungen und börserechtliche Regelpublikität.

Auch die Geschäftsleitung muss bestimmten Kriterien entsprechen, damit die Vermarktung der Unternehmensanleihe, z.B. im Rahmen von Road Shows oder One-to-One Treffen mit wichtigen Investoren, erfolgreich ist.

An dieser Stelle ließen sich noch weitere Anforderungen aufzählen. Da diese aber stark von der jeweiligen Transaktionsstruktur und der Emittentin abhängen, können hier nur Beispiele aufgezählt werden. Berater helfen bei der Beurteilung der Kapitalmarktfähigkeit.

# TRANSAKTIONSPLANUNG

Die Transaktionsplanung einer Anleiheemission zählt zu den klassischen Aufgaben von Emissionsbanken und Rechtsanwälten. Im Falle einer Eigenemission erfolgt die Planung durch die Emittentin, die sich dabei der Unterstützung von Banken oder anderer Berater bedienen kann. Der gewissenhaften Transaktionsplanung kommt für den Erfolg der Anleiheemission und zur Vermeidung von Risiken maßgebliche Bedeutung zu.

Folgende Themenfelder sind im Rahmen der Transaktionsplanung von Bedeutung:

- Welches Emissionsvolumen wird angestrebt?
- Auswahl der Berater
- Welcher Investorenkreis soll angesprochen werden?
- Soll die Anleihe an einem geregelten Markt notieren oder in ein Multilaterales Handelssystem (Dritter Markt der Wiener Börse) einbezogen werden?
- Welche personellen Ressourcen können bei der Emittentin für die Transaktion genutzt werden?
- Wie steht es um die zeitliche Verfügbarkeit der Geschäftsleitung, z.B. für Due-Diligence Gespräche, Roadshows, etc?
- Wie soll der Vertrieb der Anleihe organisiert werden?

**Tip:** Falls die angehende Emittentin keine Halbjahresfinanzberichte erstellt, sollte das Datum der Prospektbilligung weniger als neun Monate nach dem Ende des letzten geprüften Geschäftsjahres liegen, da sonst Halbjahresfinanzinformationen in den Prospekt aufzunehmen sind.

In zeitlicher Hinsicht könnte eine Eigenemission einer Unternehmensanleihe in etwa wie folgt ablaufen:

Zeit	Tätigkeit
1. Woche	Mandatierung der Berater
2. Woche	Kick-off Meeting, Due-Diligence-Gespräch
3.-6. Woche	Prospekterstellung und Einreichung des Prospekts bei der FMA, Beginn mit der Erstellung der Unternehmenspräsentation und Werbematerialien
7.-9. Woche	Begutachtung des Prospekts durch die FMA
10. Woche	Go/No-go Entscheidung, danach Prospektbilligung
11.-13. Woche	Zeichnungsfrist

**Wichtiger Hinweis:** Bitte beachten Sie, dass vorstehende Zeittafel nur eine beispielhafte Darstellung einer Anleiheemission darstellt. Der tatsächliche Zeitplan hängt von vielen verschiedenen Faktoren, wie Marktumfeld, Geschäftsleitung der Emittentin, Emissionsstruktur, etc ab.

## **Gestaltungsformen**

Nachstehend sind in groben Zügen Gestaltungsformen dargestellt, die sich aus der Emissionsgröße, den Investorenbedürfnissen und der Publizitätsbereitschaft der Emittentin ergeben:

Gestaltungsform 1 – geringste Publizität:

- Emission: Private Placement und / oder hohe Stückelung (> 100.000 EUR)
- Emission prospektfrei
- Listing am Dritten Markt
- geringste Publizität

Gestaltungsform 2 – Prospekt und geringe laufende Publizität:

- Emission: Öffentliches Angebot bei niedriger Stückelung
- Prospekt für die Emission
- Listing nur im Dritten Markt (für Retail, Family Offices und Stiftungen ausreichend)
  - keine IFRS Pflicht
  - keine Bilanzpolizei
  - keine börsengesetzliche laufende Publizität (Transparenz jedoch empfohlen, z.B. durch Aufnahme in den corporates prime)

Gestaltungsform 3 – volle Publizität:

- Emission: Öffentliches Angebot bei niedriger Stückelung
- Prospekt für die Emission
- Listing geregelter Markt auf Grund Investoren-Erfordernis
  - IFRS Pflicht für konsolidierte Jahresabschlüsse
  - Bilanzpolizei
  - Volle laufende Publizitätspflicht gemäß Börsegesetz:  
u.a. Veröffentlichung von Jahres- und Halbjahresfinanzberichten

**DER PROSPEKT**



## **Prospektpflicht**

Laut Kapitalmarktgesetz muss für das öffentliche Angebot der Unternehmensanleihe ein Prospekt erstellt werden – außer es handelt sich um eine Privatplatzierung oder eine andere Ausnahme von der Prospektpflicht. Dieser Prospekt muss zumindest einen Bankarbeitstag vor Beginn des öffentlichen Angebots nach den Bestimmungen des KMG veröffentlicht werden. Das sollte man unbedingt sorgfältig befolgen – wer die Prospektpflicht verletzt, kann mit bis zu zwei Jahren Freiheitsstrafe bestraft werden.

## **Ausnahmen von der Prospektpflicht**

Kein Prospekt für die Unternehmensanleihe ist notwendig, wenn ...

- der Mindesterwerbspreis/Stückelung der Anleihe bei EUR 100.000 oder darüber liegt
- das Angebot ausschließlich an qualifizierte Anleger gemäß KMG erfolgt, z.B. Banken oder Versicherungen oder
- das Angebot an einen sehr begrenzten, vorab namentlich bekannten Personenkreis von maximal 150 Personen pro EU Mitgliedstaat erstellt wird

## **Ablauf der Prospekterstellung**

Für die Erstellung eines Prospekts sind typischerweise folgende Schritte erforderlich:

- Prospekterstellung durch die Emittentin, die dabei von ihrem Rechtsberater und ggf. Emissionsbanken unterstützt wird
- Gegebenenfalls Due-Diligence-Prüfung: Der Rechtsberater sieht wichtige Dokumente der Emittentin durch und stellt Fragen an die Geschäftsleitung – zu für Investoren relevante Themen. Das können z.B. Unternehmensstruktur, Eigentümer, Geschäftsleitung, Märkte, Produkte, Konkurrenten, Rechnungslegung, Rechtsstreitigkeiten, wichtige Verträge und damit verbundene Risiken sein. Die Ergebnisse der Due-Diligence-Prüfung finden Eingang in den Prospekt.
- Der Prospekt wird vor Einreichung bei der FMA noch dem Abschlussprüfer der Emittentin zur Durchsicht übermittelt – tick-marking – d.h. Prüfung, ob die Zahlen mit dem Jahresabschluss übereinstimmen.
- Einreichung des Prospekts bei der FMA durch den Rechtsberater. Die FMA prüft allerdings nur, ob er vollständig, widerspruchsfrei und verständlich ist. Der Prospekt ist von der Emittentin zu unterfertigen, die damit auch die Haftung für den Inhalt übernimmt.

- Erhalt der Anmerkungen der FMA zum Prospekt. Dann folgt die Überarbeitung durch den Rechtsberater, bis die FMA die Billigungsreife des Prospekts bestätigt.
- Billigung des Prospekts durch die FMA.
- Veröffentlichung des Prospekts, gemäß KMG z.B. auf der Website der Emittentin und Hinterlegung bei der Österreichischen Kontrollbank AG. Im Falle einer Börseneinführung wird der Prospekt auch an die Wiener Börse übermittelt.
- Schaltung einer Hinweisbekanntmachung über die Prospektveröffentlichung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung.

Ein gebilligter Prospekt kann – seine Aktualität vorausgesetzt – bis zu einem Jahr ab seiner Billigung für öffentliche Angebote von Wertpapieren verwendet werden.

### **Prospektangaben**

Der Prospekt muss sämtliche Angaben enthalten, damit die Anleger sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, Finanzlage, Gewinne und Verluste sowie die Zukunftsaussichten der Emittentin und über die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte bilden können. Diese Informationen sind in leicht zu analysierender und verständlicher Form darzulegen. Auch eine Zusammenfassung ist zwingend vorgeschrieben.

Den genau erforderlichen Mindestinhalt von Kapitalmarktprospekten regelt die sogenannte "**Prospektverordnung**" – Verordnung (EG) Nr 809/2004 idgF, die in Österreich unmittelbar anwendbar ist. Die Prospektverordnung sieht je nach Art der Emittentin und der Wertpapiere verschiedene Mindestinformationen vor.

Ein Kapitalmarktprospekt für Unternehmensanleihen setzt sich typischerweise aus folgenden Teilen zusammen:

- Titelseite und wichtige Hinweise
- Inhaltsverzeichnis
- Zusammenfassung
- Risikofaktoren
- Emittentenbeschreibung
- Wertpapierbeschreibung samt Anleihebedingungen

## Emittentenbeschreibung

Die Erstellung der Emittentenbeschreibung stellt den größten Aufwand bei der Prospekterstellung dar. Für mittelständische Unternehmen ist das Schema des Anhangs XXVI zur Prospektverordnung einschlägig, das im Vergleich zu größeren Unternehmen bestimmte Erleichterungen vorsieht – so sind z.B. Finanzinformationen nur für das letzte und nicht die beiden letzten Geschäftsjahre anzugeben.

Im Einzelnen sind folgende Angaben zu machen:

## Emittentenbeschreibung

(gem Anhang XXVI zur Prospektverordnung)

Informationserfordernis	Erklärung
<b>1. Haftende Personen</b>	Standarderklärung, dass die Emittentin für die Informationen im Prospekt verantwortlich ist und die verantwortlichen Personen die erforderliche Sorgfalt haben walten lassen, um sicherzustellen, dass die im Prospekt genannten Angaben ihres Wissens nach richtig sind und keine Tatsachen verschwiegen werden, die die Aussage des Prospekts verändern können
<b>2. Abschlussprüfer</b>	Name, Anschrift und Details, falls es im letzten Geschäftsjahr zu Änderungen kam
<b>3. Ausgewählte Finanzinformationen</b>	Einige Zahlen aus dem Jahresabschluss und eventuell einige weitere aussagekräftige Unternehmenskennzahlen
<b>4. Risikofaktoren</b>	Das umfangreichste Kapitel. Da es auch dem Schutz der Emittentin gegen Vorwürfe von Anlegerseite dienen soll, ist darauf besonderes Augenmerk zu legen. Hier sollten alle Risiken dargestellt werden, die zu einer Beeinträchtigung der Fähigkeit der Emittentin, Zahlungen auf die Schuldverschreibungen zu leisten, führen könnten – auch wenn die Geschäftsleitung nicht mit ihrem Eintritt rechnet
<b>5. Angaben zur Emittentin</b>	Hier ist eine kurze Beschreibung der Emittentin gefordert, die unter anderem Informationen zu folgenden Themen enthält: Geschäftsgeschichte und -entwicklung, wichtige Ereignisse aus jüngster Zeit, die für die Bewertung der Solvenz der Emittentin relevant sind, sowie Investitionen
<b>6. Geschäftsüberblick</b>	Haupttätigkeitsbereiche, neue Produkte, wichtigste Märkte

<b>Informationserfordernis</b>	<b>Erklärung</b>
<b>7. Organisationsstruktur</b>	Angaben zu einer Unternehmensgruppe, falls die Emittentin Teil einer solchen ist
<b>8. Trendinformationen</b>	Erklärung, dass es keine wesentlichen negativen Veränderungen in den Aussichten der Emittentin seit dem Datum der Veröffentlichung der letzten geprüften Jahresabschlüsse gegeben hat – bzw. Informationen, warum es solche Veränderungen gab
<b>9. Gewinnprognosen oder -schätzungen</b>	Freiwillige Angabe – aus Haftungsgründen besser zu vermeiden
<b>10. Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane</b>	Namen der Mitglieder von Geschäftsleitung und ggf. Aufsichtsrat – falls Interessenkonflikte bestehen, sind diese hier offenzulegen
<b>11. Praktiken der Geschäftsführung</b>	Angaben zu einem allfälligen Prüfungsausschuss
<b>12. Haupteigentümer</b>	Beschreibung der, auch indirekten, Haupt-Eigentümer und Angaben zu Kontrolle und möglichem Kontrollwechsel
<b>13. Finanzinformationen</b>	Der Jahresabschluss samt Bestätigungsvermerk wird weitestgehend durch Verweis in den Prospekt aufgenommen – kein Zusatzaufwand. Zudem drohende oder bereits anhängige Verfahren. Soweit zutreffend, Beschreibung jeder wesentlichen Veränderung in der Finanzlage oder der Handelsposition der Emittentin seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres
<b>14. Zusätzliche Angaben</b>	Kapital und Satzung bzw. Gesellschaftsvertrag
<b>15. Wesentliche Verträge</b>	Kurze Zusammenfassung von wesentlichen Verträgen, die außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit geschlossen wurden
<b>16. Angaben von Seiten Dritter, Erklärungen von Seiten Dritter Sachverständiger und Interessenerklärungen</b>	Standarderklärung, falls zutreffend
<b>17. Einsehbare Dokumente</b>	Information, wo Anleger die Satzung bzw. den Gesellschaftsvertrag, Dokumente, die Grundlage für Informationen im Prospekt sind, und die Jahresabschlüsse einsehen können, typischerweise auf der Homepage.

Wenn die Geschäftsleitung des mittelständischen Unternehmens diese Informationen bereitgestellt hat, ist für sie der größte Teil der Prospekterstellung erledigt. Die übrigen Teile des Prospekts können weitgehend ohne Mithilfe der Emittentin erstellt werden. Die Geschäftsleitung des mittelständischen Unternehmens muss den fertigen Prospektentwurf dann noch kontrollieren, in Einzelheiten ergänzen und freizeichnen.

### **Wertpapierbeschreibung**

Der Mindestinhalt der Wertpapierbeschreibung ist ebenfalls in der Prospektverordnung festgelegt und umfasst insbesondere Angaben zu folgenden Themenbereichen: Wer für die Richtigkeit der Angaben der Wertpapierbeschreibung haftet; Risikofaktoren in Zusammenhang mit den Wertpapieren und Interessenkonflikte von Personen, die am Angebot der Schuldverschreibungen beteiligt sind. Die Gründe für das Angebot und Zweckbestimmung der Erlöse sowie Angaben über die Wertpapiere, wie z.B. Art und Gattung, ISIN, anwendbares Recht, Verbriefung, Währung der Emission, Rang der Schuldverschreibungen und mit den Wertpapieren verbundenen Rechte. Weiters noch Fälligkeitstermin und Tilgungsmodalitäten, Rendite, Vertretung der Anleihegläubiger, Emissionstag, Übertragungsbeschränkungen und Angaben zu Steuern sowie Konditionen des Angebots der Wertpapiere. Deren geplante Ver- und Zuteilung, Angaben zur Preisfestsetzung; Informationen zur Platzierung der Wertpapiere und Angaben zu einer allfälligen Zulassung zum Handel an einer Börse.

Wie bereits oben erwähnt, handelt es sich dabei größtenteils um Standardangaben, die ein erfahrener Prospektanwalt weitgehend ohne Unterstützung der Emittentin erstellen kann.

# KONDITIONEN DER ANLEIHE

Bei der Ausgestaltung der Anleihebedingungen gibt es nur wenige gesetzliche Vorgaben, insbesondere im ABGB und KSchG – es gilt der Grundsatz der Vertragsfreiheit. Grundsätzlich kann man eine Unternehmensanleihe in Bezug auf Laufzeit, Verzinsung, Kuponzahlungen, Währung, Verbriefung, oder Rang frei ausgestalten. Es haben sich jedoch bestimmte Marktstandards entwickelt, die sich Investoren auch erwarten. Bei Nichteinhaltung wird dies oft nur gegen eine höhere Rendite akzeptiert. Eine maßgebliche Abweichung der Anleihebedingungen vom Marktstandard könnte dazu führen, dass die Anleihe nicht vollständig an die Anleger verkauft werden kann. Die Anleihebedingungen **nicht-nachrangiger** Unternehmensanleihen von Unternehmen im Investment Grade Rating Bereich, d.h. die ein Rating von zumindest BBB haben oder haben würden, wenn sie gerated wären, enthalten typischerweise folgende wichtige Bestimmungen:

### **Inhaberpapier**

Unternehmensanleihen werden als Inhaberpapiere ausgestaltet, bei denen das im Wertpapier verbrieftete Recht mit Übereignung des Papiers übertragen wird – "Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier" (Transportfunktion). Der Inhaber der Schuldverschreibung ist grundsätzlich der Berechtigte aus dem Papier.

### **Rang**

Unternehmensanleihen werden regelmäßig als nicht-nachrangige Instrumente begeben, d.h. sie begründen Verbindlichkeiten der Emittentin, die sofern sie nicht besichert sind, im gleichen Rang untereinander und im gleichen Rang mit allen anderen nicht-nachrangigen und nicht-besicherten Verbindlichkeiten der Emittentin, z.B. Lieferantenkrediten, stehen.

### **Negativklärung**

In der Negativklärung verpflichtet sich die Emittentin, keine Sicherheiten für andere Kapitalmarktverbindlichkeiten zu bestellen ohne sicherzustellen, dass auch die Anleihegläubiger an solchen Sicherheiten teilnehmen. Dies schützt die Anleihegläubiger vor einer Benachteiligung durch Sicherheitenbestellungen der Emittentin zu Gunsten anderer Gläubiger von Kapitalmarktverbindlichkeiten.

### **Positivverpflichtung**

Bei Emittentinnen mit Tochtergesellschaften, die maßgeblich zu ihrem Ergebnis beitragen, enthalten die Anleihebedingungen typischerweise eine Verpflichtung der Emittentin, darauf hinzuwirken, dass ihre Tochtergesellschaften, soweit erforderlich und sofern sie Gewinne erwirtschaften, zumindest so viele Mittel an die Emittentin ausschütten, dass die Emittentin in der Lage ist, ihren Verpflichtungen aus der Anleihe nachzukommen.

## **Zinsen (Kupon)**

Beliebt sind Unternehmensanleihen mit fixer Verzinsung, d.h. die an die Anleihegläubiger zu zahlenden Zinsen (der Kupon) entsprechen einem gleichbleibenden Prozentsatz des Nennbetrags der Anleihe per annum. Die Höhe eines fixen Zinssatzes wird typischerweise bestimmt als Summe aus (i) den Kosten eines Zinstauschgeschäfts fix gegen variabel für die Laufzeit der Anleihe (Mid-Swap Rate, d.h. der Preis, der für einen fixen Zinssatz bezahlt werden muss) und (ii) einem Aufschlag für die Übernahme des Insolvenzrisikos der Emittentin (der "Credit Spread"). Der Vorteil der fixen Verzinsung liegt in der Gewissheit der Höhe zu leistender (für die Emittentin) bzw. zu lukrierender (für die Anleger) Zinszahlungen.

Die Unternehmensanleihe kann aber auch variabel verzinst werden; dabei werden die Zinsen in den Anleihebedingungen als Aufschlag (Credit Spread) auf einen Geldmarktsatz angegeben (z.B. 3-Monats Euribor + X bp).

Insbesondere bei einem Angebot an Privatanleger sollte auf eine verständliche und transparente Darstellung der Verzinsung in den Anleihebedingungen Augenmerk gelegt werden.

## **Rückzahlung**

Die Rückzahlung der Anleihe an die Anleihegläubiger erfolgt typischerweise am Ende der Laufzeit der Anleihe zum Nennbetrag; dabei werden Zahlungen über ein Kreditinstitut, das die Funktion der Zahlstelle für die Anleihe übernimmt, durchgeführt. Die Zahlstelle wird von der Emittentin bestellt.

## **Vorzeitige Rückzahlung**

Eine Rückzahlung der Anleihe durch die Emittentin vor Ende der Laufzeit ist typischerweise ausgeschlossen bzw. gemäß den Anleihebedingungen nur in bestimmten Fällen, z.B. bei nachträglichen Änderungen der Besteuerung der Schuldverschreibungen, möglich.

## **Kündigungsgründe**

Die Anleihebedingungen sehen meist eine Reihe wichtiger Gründe vor, bei deren Eintritt die Anleihegläubiger ihre Schuldverschreibungen vorzeitig kündigen und deren Rückzahlung verlangen können:

- **Nichtzahlung**

Die Emittentin versäumt es, Kapital oder Zinsen oder sonstige gemäß den Anleihebedingungen zahlbare Beträge rechtzeitig zu zahlen; typischerweise sehen die Anleihebedingungen hierfür eine Heilungsfrist, z.B. 7 Tage, vor.



- **Pflichtverletzung**

Die Emittentin erfüllt eine oder mehrere ihrer Verpflichtungen aus den Anleihebedingungen nicht; auch hierfür ist regelmäßig eine Heilungsfrist – z.B. 15 Tage – vorgesehen, d.h. im Falle einer Pflichtverletzung durch die Emittentin gibt es noch eine Möglichkeit, das Eintreten des Kündigungsgrundes abzuwenden.

- **Drittverzug**

Eine rechtskräftig festgestellte oder ausdrücklich anerkannte Schuld der Emittentin wird nicht erfüllt und die Nichterfüllung dauert z.B. länger als vier Wochen fort. Diese Bestimmung soll vermeiden, dass im Falle einer sich bereits abzeichnenden Zahlungsunfähigkeit der Emittentin andere Gläubiger der Emittentin ihre Forderungen möglicherweise fällig stellen können und die Anleihegläubiger mangels fälliger Forderung schlechter gestellt werden.

- **Sicherheitenverwertung**

Eine für eine Verbindlichkeit der Emittentin bestellte wesentliche Sicherheit wird unter Zustimmung der Emittentin verwertet. Auch dies deutet auf eine sich abzeichnende Insolvenz der Emittentin hin; Anleihegläubiger sollten in diesem Fall ihre Forderungen fällig stellen können.

- **Zahlungseinstellung**

Die Emittentin oder eine ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften stellt ihre Zahlungen allgemein ein oder gibt bekannt, ihre finanziellen Verpflichtungen nicht erfüllen zu können oder bietet ihren Gläubigern eine allgemeine Regelung zur Bezahlung ihrer Schulden an.

- **Insolvenz**

Im Falle der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin sollen die Anleihegläubiger ihre Forderungen fällig stellen können, um nicht gegenüber anderen Gläubigern benachteiligt zu werden. Dasselbe gilt typischerweise auch für den Fall, dass die Emittentin selbst einen Insolvenzantrag stellt, oder die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens vom zuständigen Gericht mangels Vermögens abgelehnt wird. Da die Wirksamkeit von Bestimmungen, wonach die Eröffnung des Insolvenzverfahrens zur Kündigung einer Anleihe führt, eher fraglich ist – siehe § 25b IO – werden Kündigungsgründe mitunter für auslösende Ereignisse vorgesehen, die typischerweise einer Insolvenz vorausgehen, z.B. das Unterschreiten bestimmter Finanzkennzahlen.

- **Liquidation**

Die Emittentin oder eine ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften wird liquidiert.

- **Ende der Geschäftstätigkeit**

Die Emittentin oder eine ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften (i) stellt ihren gesamten oder nahezu ihren gesamten Geschäftsbetrieb ein oder droht, dies zu tun, oder (ii) veräußert alle oder wesentliche Teile ihrer Vermögenswerte oder gibt sie anderweitig ab, oder (iii) eine Regierungsbehörde enteignet das gesamte Vermögen oder einen wesentlichen Teil der Vermögenswerte der Emittentin oder einer ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften oder droht, dies zu tun. Hier wird den Anleihegläubigern ein Ausstieg aus ihrem Investment für den Fall ermöglicht, dass die Emittentin aufgrund besonderer Umstände voraussichtlich nicht mehr ausreichende Mittel zur Bedienung der Anleihe erwirtschaften wird bzw. sich das Geschäft der Emittentin derart grundlegend verändert, dass sie nicht mehr das Unternehmen darstellt, in das die Anleger ursprünglich investiert haben.

- **Kontrollwechsel**

Falls sich die Eigentümerstruktur der Emittentin ändert, sollen Anleihegläubiger das Recht haben, ihre Forderungen fällig zu stellen. Da Anleihegläubiger – anders als Aktionäre – kein Mitspracherecht bei Entscheidungen des Unternehmens, in das sie investiert haben, zu- steht, erhalten sie das Recht, im Falle einer wesentlichen Änderung der Kontrolle über das Unternehmen aus ihrem Investment auszusteigen. Oft sehen die Anleihebedingungen vor, dass die Emittentin den Eintritt dieses Kündigungsrechts vermeiden kann, indem sie eine Bestätigung beibringt, wonach sich ihre Bonität durch den Eigentümerwechsel nicht verschlechtert hat.

### **Finanzielle Zusicherungen (financial covenants)**

Anleihebedingungen können auch Zusicherungen der Emittentin zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen vorsehen, wie beispielsweise eine bestimmte Eigenkapitalquote, Nettoentschuldungsdauer oder ähnliche Kennzahlen. Insbesondere bei riskanteren Veranlagungen erwarten sich Anleger typischerweise striktere finanzielle Zusicherungen.

# PLATZIERUNG DER ANLEIHE

Die Platzierung der Anleihe wird neben weiteren Aufgaben typischerweise von einer oder mehreren **Emissionsbanken** übernommen. Die Platzierung erfolgt dabei im Wege einer Übernahme der Anleihe durch die Emissionsbank oder ein Emissionsbanken-Konsortium zur Weiterveräußerung an Investoren. Je nachdem, ob die Emissionsbanken die Übernahme, engl. *underwriting*, des Emissionsvolumens garantieren oder sich verpflichten, die Anleihe nach besten Kräften zu verkaufen (Bemühenszusage, *best-effort* Basis), spricht man von *hard* bzw. *soft underwriting*. Der Vorteil für die Emittentin liegt bei beiden Varianten der Übernahme darin, dass sie aufgrund der Erfahrung, der Platzierungskraft und der Marktexpertise der Emissionsbanken von einer Platzierung des gesamten Emissionsvolumens ausgehen kann, da im Rahmen eines **Bookbuilding** Verfahrens, das vor der öffentlichen Zeichnungsfrist stattfindet, anhand von Kaufangeboten institutioneller Investoren der Ausgabekurs, Kupon und Rückzahlungsbetrag der Anleihe so festgelegt werden – **Pricing** – dass die Anleihe für Investoren attraktiv ist.

Kleinere Emissionen von Unternehmensanleihen können auch durch die **Emittentin selbst** und ohne Emissionsbanken platziert werden – man spricht auch von sog. Eigenemissionen. Dabei werden die Schuldverschreibungen nicht erst von den Emissionsbanken übernommen und von diesen im Anschluss an Investoren verkauft, sondern die Emittentin gibt die Schuldverschreibungen direkt an die Anleger aus. Der richtigen Preisfindung für die Anleihe wird dabei große Bedeutung zukommen. Die Preisfindung kann, eventuell mit Hilfe von Banken, Wertpapierfirmen oder anderen geeigneten Beratern, im Wege einer Markteinschätzung erfolgen.

Weitere Tätigkeiten im Vorfeld der Platzierung einer Anleihe sind, wobei aber nicht immer alle davon erforderlich sein werden:

- **Roadshow**

Unter einer Roadshow versteht man eine Abfolge an Treffen der Geschäftsleitung der Emittentin mit potentiellen Investoren, bei denen die Geschäftsleitung ihr Unternehmen präsentiert und Fragen der Investoren beantwortet.

- **Pre-Sounding (eher nicht bei Eigenemissionen)**

Hierbei handelt es sich um den Versuch, den potentiellen Erfolg einer Anleiheemission kurz vor der geplanten Umsetzung durch die Befragung einflussreicher Investoren und Experten auszuloten; darauf folgt die Go/No-go Entscheidung, d.h. die Entscheidung darüber, ob die Emission tatsächlich durchgeführt oder zugewartet wird, bis der Markt besser geeignet erscheint.

- **Marketing-Materialien**

Erstellung der Werbematerialien für die Unternehmensanleihe und Prüfung durch einen Rechtsberater.

- **Zahlstelle**

Diese Funktion wird bei größeren Emissionen typischerweise von einer der Emissionsbanken mitübernommen, die von der Emittentin mit dieser Aufgabe betraut werden. Bei Eigenemissionen wird die Emittentin ein Kreditinstitut gegen Entgelt zur Zahlstelle bestellen.



Die Beratungspraxis zeigt, dass sich rechtliche Herausforderungen im Zuge von Anleiheemissionen vor allem in drei Themenfeldern manifestieren: Transaktionsplanung und -steuerung, Anlegerinformation und die Vermeidung der Ausübung konzessionspflichtiger Tätigkeiten.

### **Transaktionsplanung und -steuerung**

Eine sorgfältige Planung und Steuerung der Kapitalmarkttransaktion ist zur Minimierung rechtlicher Risiken unumgänglich – dazu im Detail gleich im folgenden Kapitel. Eine Kapitalmarkttransaktion setzt sich aus vielen einzelnen Handlungen zusammen, die oft von einer Vielzahl an Personen durchgeführt werden. Unter Transaktionsplanung und -steuerung wird die Planung der zeitlichen Abfolge dieser Einzelhandlungen sowie die Überwachung und ggf. die Änderung des Plans verstanden. Warum ist das wichtig? Nachstehend einige Beispiele:

- Wird ein Zeitungsinserat zur Bewerbung einer Unternehmensanleihe zu früh veröffentlicht, weil sich z.B. die Prospektbilligung aufgrund aktuell eingetretener neuer Umstände bei der Emittentin verzögert, liegt möglicherweise ein öffentliches Angebot ohne Prospekt vor – bis zu 2 Jahre Freiheitsstrafe.
- Wird seitens der Emittentin eine Werbeagentur mit der Erstellung von Anzeigen, Foldern, etc. beauftragt, aber die Entwürfe nicht vom Rechtsberater freigegeben, besteht ein Risiko, dass die gesetzlichen Vorgaben betreffend die Werbung für Wertpapiere nicht eingehalten werden – bis zu EUR 50.000 Geldstrafe.
- Empfiehlt ein Geschäftsleiter der Emittentin z.B. einem Kunden persönlich den Kauf seiner Unternehmensanleihe, erbringt er damit möglicherweise konzessionslos die Wertpapierdienstleistung der Anlageberatung – bis zu EUR 100.000 Geldstrafe.

Vorstehende Beispiele zeigen, wie wichtig eine professionelle Transaktionsplanung und -steuerung ist, um Gesetzesverstöße mit schwerwiegenden Folgen zu vermeiden. Aus diesem Grund ist es ratsam, den Rechtsberater bei der Planung einer Anleihebegebung frühzeitig zu involvieren und im Rahmen der Steuerung laufend einzubinden. WOLF THEISS ist bei diesen Dienstleistungen führend und berät Emittentinnen professionell im Zusammenwirken mit deren anderen Finanzberatern bei der Erstellung einer robusten Transaktionsstruktur und hilft gerne bei der Abwicklung von Anleihebegebungen.

### **Anlegerinformation**

Entscheidet sich ein Unternehmen, eine Anleihe zu begeben, so wird es seine Investoren über sein Geschäft und die Anleihe informieren. Im Falle eines öffent-

lichen Angebotes hat dies laut KMG in Form eines Prospekts stattzufinden, dessen Mindestinhalt in der Prospektverordnung geregelt ist (siehe den Abschnitt "Prospektangaben" ab Seite 15). Doch auch im Falle einer **Privatplatzierung** oder einer Anleiheplatzierung unter Anwendung einer Ausnahme von der Prospektspflicht, wird meist ein Informationsdokument erstellt – **Verkaufsunterlage**, auch *Offering Circular*, *Information Memorandum* – um den Investoren die für eine fundierte Anlageentscheidung erforderlichen Informationen offenzulegen, da auch im Falle der Nichtanwendbarkeit des KMG jedenfalls die zivilrechtlichen Haftungs- und Offenlegungsgrundsätze gelten: Anleger könnten im Falle fehlender oder mangelhafter Information mit verschiedenen Rechtsbehelfen gegen die Emittentin vorgehen, z.B. Irrtumsanfechtung, Haftung aus *culpa in contrahendo* oder wegen Fehlinformation.

Weiters wird die Emittentin wahrscheinlich auch weitere Informationsunterlagen wie Broschüren, Folder etc. für Anleger erstellen, die dem Vertrieb der Anleihe dienen.

Falls die Unternehmensanleihe an einem geregelten Markt notiert wird – z.B. Amtlicher Handel oder Geregelter Freiverkehr an der Wiener Börse – kommen weitere anlassbezogene Publizitätspflichten, wie Ad-hoc Meldungen von Insider-Informationen sowie Regelpublizitätspflichten, wie Veröffentlichung von Jahresfinanzberichten, hinzu.

Je nach Informationsart regeln Gesetze, Verordnungen und Marktstandards die erforderlichen Inhalte und Anforderungen an die Integrität der Informationen. Die **Emittentin haftet Anlegern** für Schäden, die ihnen **aufgrund falscher, unvollständiger und/oder irreführender Informationen** erwachsen.

Für den Prospekt gilt hierbei ein besonders strenger Maßstab. Die Emittentin hat im Prospekt eine ausdrückliche Erklärung abzugeben, nach der sie für die Informationen im Prospekt verantwortlich ist und die verantwortlichen Personen die erforderliche Sorgfalt haben walten lassen, um sicherzustellen, dass die im Prospekt genannten Angaben ihres Wissens nach richtig sind und keine Tatsachen verschwiegen werden, die die Aussage des Prospekts verändern können.

Aber auch Angaben in Werbeunterlagen unterliegen Vorschriften: So ist in allen Werbeanzeigen darauf hinzuweisen, dass ein Prospekt erstellt wurde und wo dieser erhältlich ist bzw. der Ausnahmetatbestand von der Prospektspflicht anzuführen. Werbeanzeigen müssen klar als solche erkennbar sein – keine versteckte Werbung. Auch die Informationen in Werbeanzeigen dürfen nicht unrichtig oder irreführend sein und dürfen nicht im Widerspruch zu den Angaben im Prospekt stehen.

Selbst bei mündlich übermittelten Informationen müssen Emittentinnen Obacht geben, da über ein öffentliches Angebot von Wertpapieren oder die Zulassung



zum Handel an einem geregelten Markt, selbst wenn sie nicht Werbezwecken dienen, mit den im Prospekt enthaltenen Angaben übereinstimmen müssen.

Die kapitalmarktrechtlichen Pflichten und Vorgaben im Hinblick auf die korrekte, vollständige, nicht irreführende Information von Anlegern (und redliche, eindeutige und nicht irreführende Werbung) stehen in einem gewissen Spannungsverhältnis zum Wunsch jeder Emittentin, sich in der Öffentlichkeit bestmöglich zu präsentieren. WOLF THEISS hilft gerne dabei, die Einhaltung der rechtlichen Erfordernisse sicherzustellen.

Der europäische und der österreichische Gesetzgeber haben der Information von Anlegern im Zusammenhang mit Kapitalmarkttransaktionen eine übertragende Bedeutung beigemessen, was sich an den Sanktionen bei Verstößen zeigt (auszugsweise):

- Bis zu **zwei Jahre Freiheitsstrafe** drohen im Falle eines öffentlichen Angebots von Wertpapieren ohne rechtzeitige Veröffentlichung eines gebilligten Prospekts;
- Bis zu **zwei Jahre Freiheitsstrafe** sieht das KMG für unrichtige vorteilhafte Angaben oder die Verschweigung nachteiliger Tatsachen im Prospekt vor;
- Bis zu **EUR 50.000 Geldstrafe** drohen im Falle eines Angebots von Wertpapieren unter einem fehlerhaften Prospekt;
- Bis zu **EUR 50.000 Geldstrafe** kann für Werbung, die gegen die Grundsätze des KMG verstößt, verhängt werden;
- Bis zu **EUR 50.000 Geldstrafe** drohen für die Unterlassung der Meldung der Emission zum Emissionskalender der OeKB.

Vor dem Hintergrund dieser Strafdrohungen wird begreiflich, warum Rechtsberater bei Kapitalmarkttransaktionen von Beginn an eingebunden sein sollten. WOLF THEISS verfügt über langjährige Expertise bei der rechtlichen Betreuung von Anleihebegehungen und unterstützt gerne.

### **Keine Ausübung konzessionspflichtiger Tätigkeiten**

Selbst wenn die Emittentin aufgrund guter Rechtsberatung weiß, welche Informationen sie erstellen muss und wer auf welche Art informiert werden muss, stellt sich ein weiteres Risiko – insbesondere bei Eigenemissionen: Bestimmte Dienstleistungen, wie Bankgeschäfte und Wertpapierdienstleistungen, dürfen nur von Unternehmen erbracht werden, die über eine entsprechende Konzession verfügen. Die Erfahrung zeigt, dass man schneller beim sog. "unerlaubten Betrieb" ist, als einem lieb ist und die Grenze oft fließend verläuft. Nachstehend einige Beispiele:

Konzessionsfrei	Konzessionspflichtig
Allgemeine Werbung einer Emittentin für ihre Anleihe	Abgabe persönlicher Empfehlungen zum Erwerb der Anleihe
Erfüllung von Zeichnungsaufträgen	Annahme und Übermittlung von Zeichnungsaufträgen für andere z.B. durch ein Tochterunternehmen oder Bekannte

Der unerlaubte Betrieb konzessionspflichtiger Geschäfte ist sanktioniert und umfasst etwa folgende Strafdrohungen:

- Bis zu **EUR 5.000.000 Geldstrafe** droht im Falle eines unerlaubten Betriebs von Bankgeschäften
- Bis zu **EUR 100.000 Geldstrafe** kann beim unerlaubten Betrieb von Wertpapierdienstleistungen verhängt werden

Um zu verhindern, dass es im Rahmen einer Anleihebegebung zu einer unerlaubten Erbringung konzessionspflichtiger Geschäfte kommt, sind alle geplanten Aktivitäten mit dem Rechtsberater abzustimmen. WOLF THEISS verfügt auch im Bereich des Aufsichtsrechts über langjährige Erfahrung und berät Unternehmen gerne bzw. unterstützt bei der Vermeidung von unerlaubtem Betrieb.

# DIE BÖRSE

Unternehmensanleihen können gehandelt werden, d.h. ein Anleger, der sich von seinem Investment trennen möchte, weil er z.B. das veranlagte Kapital anderweitig einsetzen will, kann seine Unternehmensanleihe verkaufen und gegen Bezahlung des vereinbarten Preises übertragen. Dies ist aus Anlegersicht wichtig, da Unternehmensanleihen typischerweise keine ordentlichen Kündigungsrechte der Anleger vorsehen und diese keine andere Möglichkeit eines vorzeitigen Ausstiegs (Exit) aus dem Investment haben.

Für einen Verkauf seiner Anleihe benötigt der Anleihegläubiger zwei wesentliche Informationen, nämlich einerseits, wo er **kaufwillige Interessenten** findet und zweitens, zu welchem Preis er seine Anleihe verkaufen kann. Beides bietet ein Handelsplatz, der somit eine Anleihe für Investoren attraktiver macht und damit für den Erfolg einer Anleihebegebung maßgeblich von Vorteil ist.

### **Liquidität**

Wichtig ist in Zusammenhang mit einem Handelsplatz die Liquidität eines Handelsguts, hier: der Unternehmensanleihe. Ein bestimmter Handelsplatz ist in Bezug auf eine bestimmte Unternehmensanleihe dann liquide, wenn an diesem Handelsplatz jederzeit ausreichende Kauf- und Verkaufsangebote, sog. Orders, für die maßgebliche Unternehmensanleihe zur Verfügung stehen, damit alle Kauf- und Verkauforders erfüllt werden können. Ist dies nicht der Fall, spricht man von einem illiquiden Markt oder Wertpapier.

Wertpapiere, für die nur ein illiquider oder sogar gar kein Markt besteht, sind für Anleger unattraktiver als solche mit liquidem Markt, da sie einen Ausstieg aus ihrem Investment erschweren oder unmöglich machen. Darüber hinaus sind die Marktpreise von Wertpapieren, für die nur illiquide Märkte bestehen, volatil, d.h. sie neigen zu großen Kursschwankungen, da solchen Wertpapieren bereits einige wenige Geschäfte ausreichen, um den Marktpreis zu beeinflussen – dies ist weder im Interesse der Anleger noch der Emittentin.

### **Märkte**

Der klassische Markt für Wertpapiere ist eine **Börse**. Die Wiener Börse AG bietet mehrere Märkte an, an denen Unternehmensanleihen gehandelt werden können: Der Amtliche Handel, der Geregelter Freiverkehr und der Dritte Markt.

Der wesentlichste Unterschied zwischen diesen Märkten ist, dass der Amtliche Handel und der Geregelter Freiverkehr sog. "geregelter Märkte" sind – im Sinne der Finanzinstrumente- und -märkte-Richtlinie der Europäischen Union (Richtlinie 2004/39/EG idgF, *Markets in Financial Instruments Directive*, die **MiFID**) und des WAG, während der Dritte Markt ein Multilaterales Handelssystem (*Multilateral Trading Facility*, ein **MTF**) im Sinne des WAG ist.

Für Emittentinnen von Wertpapieren, die an einem geregelten Markt notieren, gelten wesentlich höhere Transparenz- und sonstige Anforderungen, als für

Emittentinnen von Wertpapieren, die in den Handel an einem MTF einbezogen sind. Weiters ist für die Börsenzulassung an einem geregelten Markt jedenfalls ein Prospekt erforderlich, auch wenn aus Sicht des KMG eine Prospektausnahme vorliegt oder die Anleihe im Wege einer Privatplatzierung begeben wird; für die Einbeziehung einer Anleihe in ein MTF ist in diesem Fall kein Prospekt notwendig. Zu bedenken ist in diesem Zusammenhang, dass bestimmte Investorengruppen wie Versicherungen nur in Wertpapiere investieren dürfen, die an einem geregelten Markt notieren.

### **Marktsegmente**

Die an den Märkten der Wiener Börse gehandelten Finanzinstrumente werden in verschiedene Segmente, sog. Marktsegmente, unterteilt, die nach Finanzinstrumenten unterscheiden: Anleihen sind dem Segment **bond market.at** zugeordnet.

Die Marktsegmente sind wieder in Unter-Segmente gegliedert, die nach der Art der Emittentinnen unterscheiden, nämlich *public sector* für Anleihen der öffentlichen Hand, *corporate sector* für Unternehmensanleihen, *financial sector* für Anleihen von Banken und Versicherungen und *performance linked bonds* für strukturierte Anleihen, deren Zins- oder Rückzahlung von der Wertentwicklung eines Basiswertes abhängig ist.

Das Unternehmensanleihen zur Verfügung stehende Unter-Segment *corporate sector* gliedert sich weiter in den *corporates prime* und *corporates standard*.

Emittentinnen, deren Anleihen im *corporates prime* einbezogen werden, verpflichten sich vertraglich zur Einhaltung erhöhter Transparenz-, Qualitäts- und Publizitätskriterien, welche über die geltenden gesetzlichen Bestimmungen des Börsegesetzes bzw. die Betriebsbestimmungen für den Dritten Markt hinausgehen. Die Aufnahmekriterien und Folgepflichten sind in einem Regelwerk der Wiener Börse geregelt. Ein Vorteil der Einbeziehung in den *corporates prime* liegt darin, dass die Wiener Börse in der Zeichnungsphase und darüber hinaus das Publikum über die Anleiheemission und die Emittentin informiert (z.B. über einen Newsletter).

In den *corporates standard* werden diejenigen Unternehmensanleihen einbezogen, die nicht am *corporates prime* teilnehmen.

### **Market Maker**

Unabhängig davon, in welchem Markt, Marktsegment und Unter-Segment eine Unternehmensanleihe notiert, besteht die Möglichkeit, einen sogenannten Market Maker, d.h. eine Bank vertraglich und gegen ein Entgelt zu verpflichten, regelmäßig An- und Verkaufsangebote für eine Unternehmensanleihe zu stellen. Dies kann wesentlich zur Liquidität einer Anleihe beitragen.

**Preisdaten**

Ein weiterer Vorteil einer Börsennotierung/-einbeziehung liegt in der Verfügbarkeit von Preisdaten: Die Wiener Börse veröffentlicht Anleihekurse über ihre Website, [www.wienerbourse.at](http://www.wienerbourse.at), und real-time über alle wichtigen Daten-vendoren, z.B. Reuters, Bloomberg.

# KOSTEN

## **GESAMTKOSTEN**

Die Gesamtkosten der Begebung einer Unternehmensanleihe hängen von vielen Faktoren ab, wie beispielsweise folgenden:

- **Emissionsvolumen**  
Da die meisten Kosten nicht vom Volumen der Anleihe abhängen, werden sie vergleichsweise niedriger, je höher das Emissionsvolumen ist
- **Bekanntheitsgrad der Emittentin**  
Je bekannter die Emittentin, desto geringer der Aufwand für Werbung. Zu überlegen ist auch, ob die Anleihe z.B. in einer bestimmten Region, in der die Emittentin bekannt ist, besonders beworben wird.
- **Informationen über die Emittentin**  
Je höher die Verfügbarkeit und Qualität der über die Emittentin vorhandenen Informationen, desto weniger Aufwand verursacht die Prospekt-erstellung
- **Transaktionsmanagement**  
Je besser und straffer die Transaktion gemanagt wird, desto günstiger sind die Beraterkosten, muss z.B. die Transaktion mehrmals verschoben werden, fallen höhere Kosten an
- **Marktumfeld**  
In einem günstigen Marktumfeld auf Investorensseite wird der Vertrieb der Schuldverschreibungen einfacher sein
- **Beteiligte Berater und sonstige Parteien**  
Je mehr Funktionen "aus einer Hand" bezogen werden können, desto weniger Kosten fallen an

Einmalige Transaktionskosten für eine Anleiheemission schätzen wir transaktions- und volumensabhängig bei den hier besprochenen Volumina auf etwa 0,5% bis 4% des Emissionsvolumens – letzteres im Falle eines hohen Aufwands bei geringem Volumen.

Im Einzelnen werden folgende Kosten anfallen:

### **Rechtsberatung**

WOLF THEISS bietet Unternehmen eine umfassende rechtliche Beratung und Begleitung bei der Emission von Unternehmensanleihen an, die beim Kick-off beginnt und bei der Information über mögliche Folgepflichten nach der Überweisung des Emissionserlöses endet.



Die erforderlichen Beratungsleistungen hängen von der tatsächlichen Transaktionsstruktur ab. Typischerweise würden wir von folgenden Leistungen ausgehen – bei Eigenemissionen nicht maßgeblich weniger:

- **Kick-off Meeting**  
Teilnahme an einem ersten Treffen mit allen maßgeblich an der Transaktion Beteiligten zur Erörterung der geplanten Transaktionsstruktur, Verteilung von Aufgaben, Besprechung eines Zeitplans usw.
- **Due-Diligence-Prüfung**  
Erstellung eines Due-Diligence-Fragenkatalogs in Zusammenwirken mit den beteiligten Finanzberatern, Leitung des Due-Diligence-Gesprächs samt Erstellung eines Protokolls
- **Prospekterstellung**  
Erstellung eines Prospekts nach den Vorgaben des KMG und der Prospektverordnung in enger Zusammenarbeit mit der Emittentin
- **Vertragsdokumentation**  
Erstellung von Entwürfen der Anleihebedingungen und des Übernahmevertrags und des Zahlstellenabkommens, soweit erforderlich, und Verhandlung der Verträge
- **Billigungsverfahren**  
Einreichung des Prospekts bei der FMA und Begleitung des gesamten Verfahrens bis zur Billigung des Prospekts durch die FMA
- **Flankierende Maßnahmen**  
Durchführung sämtlicher in Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot von Wertpapieren rechtlich erforderlichen Meldungen und Veröffentlichungen, wie Meldung zum Emissionskalender der OeKB, Hinterlegung des gebilligten Prospekts bei der OeKB. Erstellung der Hinweisbekanntmachung und Abstimmung der Veröffentlichung im Amtsblatt mit der Wiener Zeitung, ggf. Übermittlung des gebilligten Prospekts an die Wiener Börse
- **Börsezulassung**  
Soweit erforderlich, Erstellung des von einem Börsemitglied zu unterzeichnenden Antrags auf Zulassung der Anleihe zum Handel in einem geregelten Markt bzw. zur Einbeziehung in den Dritten Markt bei der Wiener Börse

Rechtsberater werden nach ihrem tatsächlichen Aufwand, also Stundensatz, entlohnt, wobei bei Anleiheemissionen üblicherweise Kostenschätzungen erstellt werden, in denen unter bestimmten Annahmen auch Honorarober-

grenzen, vereinbart werden können. Die Erfahrung bei WOLF THEISS hat gezeigt, dass die Rechtsberaterkosten bei mittleren Volumina typischerweise zwischen 1% und 0,1% des Gesamtvolumens der Unternehmensanleihe liegen.

### **Finanzberatung**

Unter dem Schlagwort der Finanzberatung sind alle Dienstleistungen zusammengefasst, die bei größeren Emissionen die Emissionsbanken neben der Übernahme der Emission erbringen, wie z.B.

- Einschätzung der Kapitalmarkteignung der möglichen Emittentin
- Strukturierung der Emission
- Analyse des Marktumfelds
- Pricing der Anleihe
- Unterstützung beim Vertrieb

Die Kosten für diese Dienstleistungen hängen stark von der Transaktionsstruktur und dem tatsächlichen Aufwand ab, weshalb an dieser Stelle keine detaillierten Informationen geliefert werden können.

### **Rating**

Die Kosten für ein Kreditrating eines mittelständischen Unternehmens hängen von der Ratingagentur und weiteren Parametern auf Seiten der Emittentin ab. Für ein Erstrating eines mittelständischen Unternehmens durch eine kleinere Ratingagentur, z.B. Scope, Creditreform oder Euler Hermes, würden wir auf Grundlage von Marktinformationen von Kosten von etwa EUR 20.000 bis EUR 30.000 ausgehen.

Da ein Rating nach 12 Monaten zu erneuern ist, sind auch die Folgekosten in diesem Zusammenhang zu berücksichtigen. Eine Erneuerung des Ratings ist zwar nicht zwingend, wird aber meist empfohlen, da Investoren negativ reagieren können, d.h. Anleihen verkaufen, wenn keine Erneuerung erfolgt wodurch deren Marktpreis leidet.

### **Marketing**

Die für Marketing anfallenden Kosten sind von der Emittentin und dem Markt sowie den gewünschten Werbemaßnahmen abhängig.

## Wiener Börse

	Einmalige Listing Gebühr von An- leihen des Seg- ments "corporate sector"	Jährliche Gebühr	
		Gebühr pro Anleihe (ISIN) pro Kalenderjahr der Notierung im Segment	
		"corporates prime"	"corporates standard"
Amtlicher Handel, Geregelter Freiverkehr	EUR 2.700	EUR 500	EUR 300
Dritter Markt	EUR 1.000	EUR 500	EUR 200

Quelle: Wiener Börse

## FMA

Für das Prospektbilligungsverfahren bei der FMA fallen einmalige Kosten von EUR 2.500 an.

## OeKB

Die Oesterreichische Kontrollbank verrechnet für die Meldung der Emission zum Emissionskalender und die Hinterlegung des Prospekts – beides verpflichtend – einen Betrag von etwa EUR 600.

## Zahlstelle

Die Kosten für die Übernahme der Zahlstellenfunktion wird die Emittentin im Einzelnen ausverhandeln.

## Wiener Zeitung

Die Kosten für die Veröffentlichung der Hinweisbekanntmachung über den gebilligten Prospekt belaufen sich in der Wiener Zeitung auf etwa EUR 250.

**FOLGEPFLICHTEN**

Für die mit einer Anleihe verbundenen Folgepflichten ist ein Umstand maßgeblich: Notiert die Anleihe an einem geregelten Markt oder nicht?

### **Alle öffentlich angebotenen Anleihen**

Die Folgepflichten für Anleihen, die zwar unter einem Prospekt begeben wurden, aber nicht an einem geregelten Markt notieren, halten sich in Grenzen: Es ist nur die Nachtragspflicht zu beachten, solange der Prospekt gültig ist und ein öffentliches Angebot erfolgt.

### **Nachtragspflicht**

Jeder wichtige neue Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben, die die Bewertung der Anleihe beeinflussen könnten und die zwischen der Billigung des Prospekts und dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots oder, falls später, der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt auftreten oder festgestellt werden, müssen in einem **Nachtrag** zum Prospekt veröffentlicht werden.

Der Nachtrag ist **unverzüglich** zumindest gemäß denselben Regeln zu veröffentlichen und zu hinterlegen, wie sie für die Veröffentlichung und Hinterlegung des Prospektes gelten. Gleichzeitig mit der Veröffentlichung ist der Nachtrag vom Antragsteller bei der FMA zur Billigung einzureichen. Falls das Ergebnis des Billigungsverfahrens zu einem geänderten Nachtragstext führt, ist auch dieser samt einem die bereits erfolgte Veröffentlichung richtigstellenden Hinweis zu veröffentlichen.

### **Anleihen, die an einem geregelten Markt notieren (zusätzlich)**

Eine Emittentin von Anleihen, die an einem geregelten Markt notieren, hat nach den Bestimmungen des BörseG für die Zeit der Notierung im geregelten Markt Folgepflichten, die nachfolgend auszugsweise dargestellt sind:

- Veröffentlichung des Jahresfinanzberichts 4 Monate nach Ende des Geschäftsjahres
- Veröffentlichung des Halbjahresfinanzberichts 2 Monate nach Ende des ersten Halbjahres
- Ein allenfalls erforderlicher Konzernabschluss ist nach den International *Financial Reporting Standards* (IFRS-Abschluss) zu erstellen
- Veröffentlichung einer Ad-hoc Meldung im Fall des Vorliegens einer Insider-Information, die die Emittentin unmittelbar betreffen;
- Veröffentlichung von Änderungen der Ausstattung oder der Konditionen der Schuldverschreibungen

- Veröffentlichung von Neuemissionen von Anleihen
- Prüfung von Geschäftsberichten und Kapitalmarktinformation durch die "Bilanzpolizei" gemäß dem Rechnungslegungs-Kontrollgesetz

WOLF THEISS berät die Geschäftsleitung von Emittentinnen gerne im Hinblick auf die für sie jeweils relevanten Verpflichtungen.



<b>ABGB</b>	meint das Allgemeine Bürgerliche Gesetzbuch (JGS 1811/649) idgF.
<b>Abs</b>	meint Absatz.
<b>AGB</b>	meint Allgemeine Geschäftsbedingungen
<b>AktG</b>	meint das Aktiengesetz (BGBl 1965/98) idgF
<b>Ad-hoc Meldung</b>	meint die Meldung, durch die eine Insider-Information unverzüglich bekannt gemacht wird (§ 48d BörseG).
<b>Anleihebedingungen</b>	meint den Vertrag, der das Rechtsverhältnis zwischen der Emittentin und den Anleihegläubigern regelt und nach dessen Inhalt sich die Ausgestaltung der Anleihe (Laufzeit, Rückzahlung, etc) richtet.
<b>Anleihegläubiger</b>	meint den Inhaber einer Schuldverschreibung.
<b>Ausgabekurs</b>	meint den Kurs, zu dem Schuldverschreibungen den Anlegern zum Kauf angeboten werden (meist in Prozent des Nennbetrags der Schuldverschreibung).
<b>BörseG</b>	meint das Börsengesetz (BGBl 1989/555) idgF.
<b>bp</b>	meint Basispunkt; 100 Basispunkte entsprechen einem Prozentpunkt.
<b>BWG</b>	meint das Bankwesengesetz (BGBl 1993/532) idgF.
<b>Credit Spread</b>	meint den Risikoaufschlag auf den Kupon einer Anleihe im Vergleich zu einem Zinssatz für weniger riskante Veranlagungen, den eine Emittentin ihren Investoren für die Übernahme ihres Insolvenzrisikos bezahlt.
<b>EBIT</b>	meint die englische Abkürzung für earnings before interest and taxes, das heißt Gewinn vor Zinsen und Steuern, auch als operatives Ergebnis bezeichnet wird.



<b>EBIT-Marge</b>	meint eine Finanzkennzahl, die den prozentualen Anteil des EBIT am Umsatz eines Unternehmens in einem bestimmten Zeitraum bezeichnet. Die Formel hierzu lautet: $\text{EBIT-Marge} = \text{EBIT} \times 100 / \text{Umsatz}$ . Die EBIT-Marge zeigt an, wie rentabel das Unternehmen vor Zinsen und Steuern wirtschaftet und ist als Variante der Umsatzrendite ein Maß für die Rentabilität.
<b>EBITDA</b>	meint die englische Abkürzung für earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, das bedeutet Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände. Es ist somit eine Beschreibung der operativen Leistungsfähigkeit eines Unternehmens vor Investitionsaufwand (operativer Gewinn).
<b>Eigenemission</b>	meint eine Anleiheemission, die von einer Emittentin ohne die Unterstützung von Emissionsbanken begeben wird.
<b>Eigenkapitalquote</b>	meint eine Finanzkennzahl, die den Anteil des wirtschaftlichen Eigenkapitals eines Unternehmens an der bereinigten Bilanzsumme angibt und als Quotient aus (i) der Summe des Eigenkapitals und (ii) der Summe (x) des Eigenkapitals und (y) der Schulden der Emittentin berechnet werden kann.
<b>Emissionserlös</b>	meint die von der Emittentin durch die Anleiheemission hereingenommenen Mittel.
<b>Emittentin</b>	meint ein Unternehmen, das eine Anleihe begibt.
<b>EU</b>	meint die Europäische Union.
<b>EUR</b>	meint Euro.
<b>FMA</b>	meint die Finanzmarktaufsichtsbehörde.
<b>Gearing</b>	meint den Verschuldensgrad eines Unternehmens, der als Quotient aus der Nettoverschuldung und dem Eigenkapital des Unternehmens angegeben werden kann.
<b>gem</b>	gemäß.

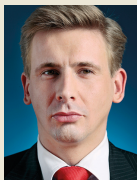
<b>Gesamtnennbetrag</b>	meint das Gesamtvolumen der Anleihe, d.h. die Summe der Nennbeträge der einzelnen Schuldverschreibungen (z.B. hat eine Anleihe mit 10.000 Stück Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von je EUR 500 einen Gesamtnennbetrag von EUR 5.000.000).
<b>GmbHG</b>	meint das GmbH-Gesetz (RGGBl 1906/58) idgF.
<b>idgF</b>	meint in der geltenden Fassung.
<b>Insider-Information</b>	meint öffentlich nicht bekannte, genaue Information, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittentinnen von Finanzinstrumenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betrifft und die, wenn sie öffentlich bekannt würde, geeignet wäre, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs sich darauf beziehender derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen, weil sie ein verständiger Anleger wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidungen nutzen würde. Emittentinnen von Finanzinstrumenten, die an einem geregelten Markt notiert sind, müssen Insider-Informationen unverzüglich veröffentlichen (Ad-hoc Meldung gem § 48d BörseG).
<b>iSd</b>	im Sinne der bzw im Sinne des.
<b>IFRS</b>	meint die International Financial Reporting Standards.
<b>IO</b>	meint die Insolvenzordnung (RGGBl 1914/337) idgF.
<b>iZm</b>	in Zusammenhang mit.
<b>KESt</b>	meint die Kapitalertragsteuer.
<b>KMG</b>	meint das Kapitalmarktgesetz (BGBl 1991/625) idgF.
<b>KSchG</b>	meint das Konsumentenschutzgesetz (BGBl 1979/140) idgF.
<b>Kupon</b>	meint die den Anleihegläubigern für eine Zinsperiode zu zahlende Verzinsung.
<b>KuratorenG</b>	meint das KuratorenGesetz (RGGBl 1874/49) idgF.

<b>MiFID</b>	meint die Markets in Financial Instruments Directive, das ist die Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates idgF.
<b>Mio</b>	Million.
<b>MTF</b>	meint eine Multilateral Trading Facility, das ist ein Multilaterales Handelssystem iSd MiFID und des WAG.
<b>Nachtrag</b>	meint einen Nachtrag zum Prospekt gemäß § 6 KMG. Nach dieser Bestimmung ist jeder wichtige neue Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Angaben, die die Bewertung der Wertpapiere beeinflussen könnten und die zwischen der Billigung des Prospekts und dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots oder, falls später, der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt auftreten oder festgestellt werden, in einem Nachtrag (ändernde oder ergänzende Angaben) zum Prospekt aufzunehmen.
<b>OGH</b>	meint den Obersten Gerichtshof.
<b>OeKB</b>	meint die Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft.
<b>öffentliches Angebot</b>	meint 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 und über die anzubietenden Wertpapiere enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, sich für den Kauf oder die Zeichnung dieser Wertpapiere zu entscheiden.
<b>One-to-One</b>	Einzeltreffen der Geschäftsleitung einer Emittentin mit wichtigen Investoren.

<b>Operativer Cashflow</b>	meint eine Unterform des Cash Flows, welche die in einem bestimmten Zeitraum durch die Geschäftstätigkeit erwirtschafteten liquiden Mittel eines Unternehmens darstellt. In den operativen Cash-Flow fließen der Jahresüberschuss und die Veränderung der Abschreibungen, der Rückstellungen und des Umlaufvermögens ein.
<b>Pricing</b>	meint die Festlegung von Emissionspreis und Zinssatz einer Anleihe.
<b>Privatplatzierung</b>	meint eine Anleiheplatzierung, bei der die Anleihe nicht iSd KMG öffentlich angeboten wird und bei der daher kein Prospekt erforderlich ist.
<b>Prospektpflicht</b>	meint die Verpflichtung, im Falle eines öffentlichen Angebots von Wertpapieren spätestens einen Bankarbeitstag vor Beginn des öffentlichen Angebots einen nach den Bestimmungen des KMG erstellten und von der FMA gebilligten Prospekt zu veröffentlichen
<b>Prospektrichtlinie</b>	meint die Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist idgF.
<b>Prospektverordnung</b>	meint die Verordnung (EG) Nr 809/2004 vom 29.4.2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Informationen sowie das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis und die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung idgF.
<b>Rendite</b>	meint den jährlichen, prozentualen Gesamterfolg einer Geld- oder Kapitalanlage; sie ist ein Maßstab zur Beurteilung der Rentabilität eines Finanzinstruments.
<b>Regelpublizität</b>	meint im BörseG geregelte Veröffentlichungspflichten für Emittentinnen von Wertpapieren, die an einem geregelten Markt notiert sind, die nicht, wie z.B. die Pflicht zur Ad-hoc Meldung von Insider-Informationen, anlassbezogen sind, sondern immer regelmäßig wiederkehren (z.B. die Veröffentlichung des Jahresabschlusses).

<b>Roadshow</b>	meint eine Abfolge an Treffen der Geschäftsleitung der Emittentin mit potentiellen Investoren, bei denen die Geschäftsleitung ihr Unternehmen präsentiert und Fragen der Investoren beantwortet.
<b>Schuldverschreibung</b>	meint jedes der Wertpapiere, in die eine Anleihe aufgeteilt ist.
<b>Stückelung</b>	meint den Nennbetrag je Schuldverschreibung, in die eine Anleihe aufgeteilt ist (wenn z.B. 10.000 Stück Schuldverschreibungen mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 5.000.000 begeben werden, beträgt die Stückelung EUR 500).
<b>Transaktionskosten</b>	meint jene Kosten, die eine Emittentin für die Begebung und Platzierung der Anleihe aufwenden muss (z.B. für Berater, Marketing, Börse, etc), nicht aber die Kapitalkosten (d.h. iW die Verzinsung).
<b>UGB</b>	meint das Unternehmensgesetzbuch (DRGBI 1897 S 219) idgF.
<b>uA</b>	unserer Ansicht.
<b>uU</b>	unter Umständen.
<b>WAG</b>	meint das Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 (BGBl I 2007/60) idgF.
<b>Z</b>	Ziffer.
<b>z.B.</b>	zum Beispiel.

## KONTAKT



### Alexander Haas

Counsel

Rechtsanwalt / Attorney-at-Law

T +43 1 51510 5391

[alexander.haas@wolftheiss.com](mailto:alexander.haas@wolftheiss.com)

### WOLF THEISS

Rechtsanwälte / Attorneys-at-Law

Schubertring 6

A-1010 Vienna

[www.wolftheiss.com](http://www.wolftheiss.com)

## WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie, dass aufgrund des begrenzten Raums dieses Formats sowie der vielfältigen Aspekte und Möglichkeiten der Ausgestaltung von Kapitalmarkttransaktionen nicht alle Risiken aufgeführt werden können, und nur die unserer Ansicht nach wichtigsten Themenkomplexe angesprochen wurden. Unternehmen sollen sich daher nicht ausschließlich auf die Angaben in dieser Broschüre verlassen, sondern bei Fragen zu aktuellen Emissionsprojekten bei WOLF THEISS nachfragen. Wir unterstützen gerne. Für inhaltliche Fehler oder Druckfehler in dieser Broschüre wird keine Haftung übernommen.

[www.wolftheiss.com](http://www.wolftheiss.com)