

NEUE REGULIERUNGSVORSCHRIFTEN MAHNEN ZUR VORSICHT

Neuregulierung bei Private-Equity-M&A

Zur Erinnerung: Schnell war in der Krise eine Gruppe von „Heuschrecken“ identifiziert, die sich mit Anlegergeld profitabel an Unternehmen beteiligen und ausgeblutet zurücklassen.

WIEN. Der Schrei nach weitergehender Regulierung der privaten Fondswelt, gerechtfertigt oder nicht, hat bekanntlich zu einigen Initiativen auf europäischer Ebene geführt; auf dieser Basis ist in Österreich 2013 das Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz (AIFMG) in Kraft getreten.

Der „Alternative Investmentfonds“ (AIF) ist darin sehr unscharf definiert. Es sind jegliche Organismen (unabhängig von Gesellschaftsform, Fondstyp etc.) für die gemeinsame Anlage, die von Anlegern Kapital einsammeln, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren (und ohne, dass das Kapital bloß der operativen Tätigkeit dient), erfasst. Darunter fällt in der Regel auch der klassische Private Equity Fonds; die Definition geht aber viel weiter und es wird sich in der Rechtsanwendung zu zeigen haben, ob die FMA und Gerichte diesem Begriff praxistaugliche Konturen verleihen.

Hinweis

Jeder AIF-Manager (AIFM), der schon vor Inkrafttreten des AIFMG AIF verwaltet oder vertrieben hat, hat bis 22.7.2014 entsprechende Konzessions- bzw Bewilligungsanträge bei der FMA einzubringen. Seit Inkrafttreten



Walter J. Sieberre

Clemens Hasenauer und Harald Stingl sind Partner bei CHSH Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati und Experten im Bereich Corporate/M&A

des Gesetzes am 22.7.2013 mussten diese AIFMs die neuen Regelungen überdies schon auf einer Best-Efforts-Basis einhalten.

Mit dem AIFMG sind also Investmentvehikel jeder Art und ihre Manager (gesellschaften) einem komplexen Regelungs- und Aufsichtsregime unterworfen worden. Dieses reicht von organisatorischen Anforderungen über Notifizierungs-, Offenlegungs-, Transparenz- und Vertriebsregelungen bis hin zu einem Konzessionsregime ab bestimmten Größenmerkmalen. Besondere Auswirkungen zeigen sich nicht zuletzt bei M&A-Transaktionen:

Während Beteiligungserwerbe an börsennotierten (b.n.) Unternehmen

schon lange Meldepflichten unterliegen, haben nun auch AIFM beim Erwerb, Verkauf oder Halten von Anteilen an einem nicht b.n. Unternehmen der FMA Anzeige zu erstatten, wenn der Anteil des verwalteten AIF an den Stimmrechten 10 %, 20 %, 30 %, 50 % und 75 % erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Im Fall des Kontrollerwerbs sind auch das Unternehmen selbst und soweit möglich die anderen Anteilseigner zu informieren. Beim Unternehmen ist darauf hinzuwirken, dass der Vorstand auch die Arbeitnehmer(vertreter) informiert.

Offenlegung

Weitergehende Offenlegungspflichten für einen

AIFM bestehen, wenn ihr AIF über ein nicht b.n. Unternehmen oder einen Emittenten Kontrolle erlangt. Diesfalls sind dem betreffenden Unternehmen, der FMA und soweit möglich den anderen Anteilseignern besondere Informationen, etwa die Grundsätze zur Vermeidung und Streuung von Interessenkonflikten, offenzulegen. Wiederum ist hinzuwirken, dass die Arbeitnehmer(vertreter) davon in Kenntnis gesetzt werden. Im Hinblick auf ein nicht b.n. Unternehmen hat der AIFM auch die Absichten hinsichtlich der künftigen Geschäftsentwicklung des Unternehmens und die voraussichtlichen Auswirkungen auf die Beschäftigung offenzulegen. Besondere Anforderungen werden auch an



„
Regulierungsdichte und Transaktionsaufwand nehmen bei Private-Equity-M&A weiter zu.

HARALD STINGL
RECHTSANWALT

lichen Kapitalherabsetzungen – kaum über das nach österreichischem Recht schon bisher geltenden Verbot der Einlagenrückgewähr hinausgeht. Insofern dürfte sich bei österreichischen Kapitalgesellschaften der zusätzliche Nutzen dieser Bestimmung in Grenzen halten. Für andere Gesellschaftsformen, an denen Anteile erworben werden, insbesondere Personengesellschaften, kann diese Bestimmung jedoch durchaus eigene Relevanz haben.

Ausnahmen

Keine Regeln ohne Ausnahmen: Die oben dargestellten, M&A-bezogenen Bestimmungen gelten nicht bei solchen nicht b.n. Unternehmen, die entweder KMUs (d.h. weniger als 250 Mitarbeiter und entweder einen Jahresumsatz von höchstens EUR 50 Mio oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens EUR 43 Mio. haben) oder Immobilien-Zweckgesellschaften sind.

Künftig ist also erhöhte Vorsicht bei M&A-Transaktionen geboten, insbesondere im Hinblick auf die gesteigerten regulatorischen Anforderungen (die auch strafbewehrt sind), wenn ein Vehikel auf Käufer- oder Verkäuferseite auftritt, das als AIF qualifiziert werden könnte. Nicht nur aufgrund des zusätzlichen regulatorischen Aufwands, der sich dadurch ergibt, sondern schon aufgrund der weiten Grauzone beim Anwendungsbereich des AIFMG wird es künftig erhöhten Beratungsbedarf geben.

DR. CLEMENS
HASENAUER, LL.M.
DR. HARALD STINGL, LL.M.