

Das neue EU-Prospektregime und was sich dadurch ändert

Ein Überblick über die seit dem 21. Juli 2019 vollumfänglich geltende europäische Prospektverordnung (VO (EU) 2017/1129)

Executive Summary

- > Die neuen Regelungen der EU-Prospektverordnung gelten ab dem 21. Juli 2019 unmittelbar in allen EU-Mitgliedstaaten und ersetzen viele der im bisherigen Wertpapierprospektgesetz enthaltenen Vorschriften.
- > Durch die neue EU-Prospektverordnung soll ein hoher Verbraucher- und Anlegerschutz gewährleistet werden.
- > Mit der ProspektVO werden ein einheitliches Registrierungsformular sowie ein EU-Wachstumsprospekt neu eingeführt.
- > Nach nationalem Recht besteht in bestimmten Fällen die Möglichkeit, anstatt eines Prospekts ein Wertpapier-Informationsblatt zu erstellen.

I. Einführung

Seit dem 21. Juli 2019 entfaltet die EU-Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129; „**ProspektVO**“), die in Teilen bereits seit dem 20. Juli 2017 und dem 21. Juli 2018 in Kraft ist, vollumfänglich Geltung. Dadurch wurde der Rahmen der Prospektpflichten im Wertpapierbereich grundlegend neu gestaltet. Aufgrund der unmittelbaren Anwendbarkeit der ProspektVO in allen EU-Mitgliedstaaten wurden viele Regelungen, die bisher u.a. im deutschen Wertpapierprospektgesetz (WpPG) geregelt waren, nunmehr in der ProspektVO selbst sowie in den ergänzenden, ebenfalls unmittelbar anwendbaren Delegierten Verordnungen (EU) 2019/979 und 2019/980 normiert. Das WpPG

bleibt – allerdings in abgespeckter Form – daneben weiterhin bestehen. Der deutsche Gesetzgeber hat auf diese Änderungen des Unionsrechts bereits reagiert und schon mit Wirkung zum 21. Juli 2018 insbesondere das WpPG entsprechend angepasst, wobei die in der ProspektVO enthaltenen nationalen Gestaltungsräume ausgenutzt wurden. Durch das nun zusätzlich in Kraft getretene „Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen“ wurden u.a. weitere Anpassungen des WpPG und des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG) vorgenommen.

Ziele der ProspektVO sind neben der Stärkung des Anlegerschutzes die Harmonisierung des Aufsichtsrechts sowie ein erleichterter Zugang zum Kapitalmarkt für kleinere und mittlere Unternehmen.

Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick über die seit dem 21. Juli 2019 geltenden Regelungen.

II. Anwendungsbereich der ProspektVO

Vom Anwendungsbereich erfasst werden übertragbare Wertpapiere mit Ausnahme von Geldmarktinstrumenten mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten (Art. 2 lit. a) ProspektVO). Wertpapiere in diesem Sinne sind insbesondere Aktien und andere gleichzustellende Wertpapiere, Aktienzertifikate, Schuldverschreibungen und andere verbrieft Schuldtitel.

III. Formen von Prospekten, Prospektpflicht sowie Ausnahmen von der Prospektpflicht

Die ProspektVO enthält Vorschriften für die folgenden Formen von Prospekten: Standardprospekt, Großkundenprospekt für Nichtdividendenwerte, Basisprospekt, vereinfachter Prospekt für Sekundäremissionen und EU-Wachstumsprospekt.

Grundsätzlich besteht auch nach der ProspektVO weiterhin die Pflicht zur Veröffentlichung eines Wertpapierprospekts, sofern Wertpapiere öffentlich angeboten oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden sollen, der sich in einem Mitgliedstaat befindet oder dort betrieben wird.



Von dieser Prospektspflicht gibt es jedoch Ausnahmen, deren Voraussetzungen zum Teil in der ProspektVO und zum Teil im WpPG n.F. geregelt sind. Die wichtigsten Ausnahmen sind:

- Gem. Art. 1 Abs. 3 UA 1 ProspektVO i.V.m. § 3 Nr. 2 WpPG n.F. ist bei öffentlichen Angeboten von Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert im Europäischen Wirtschaftsraum von nicht mehr als *EUR 8 Mio.* (berechnet über einen Zeitraum von zwölf Monaten) kein Wertpapierprospekt zu erstellen. Der deutsche Gesetzgeber hat insoweit den ihm in der ProspektVO eingeräumten Gestaltungsspielraum (Art. 3 Abs. 2 lit. b) ProspektVO) maximal ausgenutzt.
- Für öffentliche Angebote von Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert von *mehr als EUR 100.000* (berechnet über einen Zeitraum von zwölf Monaten) hat der deutsche Gesetzgeber allerdings als zusätzliche Anforderung die Erstellung eines Wertpapier-Informationsblatts („**WIB**“) vorgesehen (§ 4 Abs. 1 WpPG n.F.). Das WIB ist ein maximal dreiseitiges Dokument, das die Informationen gem. § 4 Abs. 3 bis 5 WpPG n.F. enthalten muss. Dieses Dokument ist vergleichbar mit einem Vermögensanlagen-Informationsblatt („**VIB**“) nach VermAnlG. Es muss im Verfahren nach § 4 Abs. 2 WpPG n.F. von der BaFin formell gestattet werden. Bei öffentlichen Angeboten von Wertpapieren im Volumen von weniger als EUR 100.000 ist weder

ein Wertpapierprospekt noch ein WIB erforderlich.

- Bei öffentlichen Angeboten von Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert von *mehr als EUR 1.000.000* gilt nach § 6 WpPG n.F. zusätzlich zum Erfordernis der Erstellung eines WIB die Anforderung, dass die angebotenen Wertpapiere ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung über ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen vermittelt werden dürfen, das rechtlich verpflichtet ist, zu prüfen, ob der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem nicht qualifizierten Anleger erworben werden können, folgende Beträge nicht übersteigt:
 - EUR 1.000,
 - EUR 10.000, sofern der jeweilige nicht qualifizierte Anleger nach einer von ihm zu erteilenden Selbstauskunft über ein frei verfügbares Vermögen in Form von Bankguthaben und Finanzinstrumenten von mindestens EUR 100.000 verfügt, oder
 - den zweifachen Betrag des durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens des jeweiligen nicht qualifizierten Anlegers nach einer von ihm zu erteilenden Selbstauskunft, höchstens jedoch EUR 25.000.
- Daneben existieren weitere Ausnahmen von der Prospektspflicht, die nicht wie bisher im WpPG geregelt sind, sondern sich nunmehr direkt aus Art. 1 Abs. 4 ProspektVO ergeben. Davon erfasst ist unter anderem ein öffentliches Wertpapierangebot, das
 - sich ausschließlich an *qualifizierte Anleger* richtet; oder
 - sich an weniger als *150 Personen* pro Mitgliedstaat richtet; oder
 - eine *Mindeststückelung* oder einen *Mindestzeichnungsbetrag* von *EUR 100.000* aufweist.

IV. Regelungen zum EU-Wachstumsprospekt

Durch Art. 15 der ProspektVO wurde der EU-Wachstumsprospekt neu eingeführt. Hierbei handelt es sich um ein verkürztes Prospektformat, von dem nur bestimmte Emittenten – insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) – Gebrauch machen können. Charakteristisch für diesen Prospekt sind ein verkürzter Inhalt sowie eine verkürzte Zusammenfassung, eine standardisierte Aufmachung

sowie eine standardisierte Reihenfolge der Pflichtangaben. Hierdurch sollen Aufwand und Kosten für die Prospekterstellung verringert und so KMU der Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert werden.

V. Weitere ausgewählte wesentliche Änderungen und Neuerungen im Vergleich zum alten Prospektregime

- Weitreichende Änderungen ergeben sich durch die ProspektVO auch in Bezug auf die am Anfang des Prospekts stehende Zusammenfassung.
 - Nach der neuen Regelung darf die Zusammenfassung nicht mehr länger als sieben Seiten sein (früher: nicht mehr als 7 % des Prospekts oder nicht mehr als 15 Seiten). In bestimmten Konstellationen erhöht sich die maximale Seitenanzahl.
 - Zudem besteht die Zusammenfassung nicht mehr wie bisher aus fünf, sondern nur noch aus vier Abschnitten: Einleitung mit Warnhinweisen, Basisinformationen über den Emittenten, Basisinformationen über die Wertpapiere und Basisinformationen über das öffentliche Angebot von Wertpapieren und/oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt.
 - Die Vorgaben in Art. 7 ProspektVO gelten für alle Prospekte, die eine Zusammenfassung nach dieser Vorschrift vorsehen. Hinsichtlich des Inhalts wird nicht mehr wie bisher nach der Art des Wertpapiers unterschieden.
 - Nach den neuen Regelungen ist kein eigener Abschnitt mehr für die Darstellung der Risiken vorgesehen. Diese sind nunmehr innerhalb des jeweiligen Abschnitts in einem Unterabschnitt darzulegen. Des Weiteren dürfen nur noch maximal 15 Risiken dargestellt werden. Diese Zahl bezieht sich insgesamt auf alle in den Unterabschnitten dargestellten Risikofaktoren.
 - Für den Inhalt und das Format der Darstellung der wesentlichen Finanzinformationen in der Zusammenfassung sind die Regelungen in der Delegierten Verordnung (EU) 2019/979 zu beachten.
- Wie bereits die bisher geltende Prospektverordnung (EG) Nr. 809/2004 enthält auch die neue ProspektVO Anhänge in Bezug auf die Ausgestal-

tung der Prospekte. Aufgrund der geringeren Detailtiefe dieser Anhänge werden die in der ProspektVO enthaltenen Angaben durch die Delegierte Verordnung (EU) 2019/980 ergänzt.

- Mit der ProspektVO wird auch ein sog. einheitliches Registrierungsformular neu eingeführt. Hat ein Emittent zwei Jahre in Folge ein einheitliches Registrierungsformular hinterlegt, hat er die Möglichkeit, alle künftigen einheitlichen Registrierungsformulare ohne vorherige Billigung durch die BaFin zu hinterlegen. Der Emittent kann dadurch den Status eines Daueremittenten erlangen und bei Einhaltung zusätzlicher Voraussetzungen ein beschleunigtes Billigungsverfahren nutzen, das eine Prüffrist von nur fünf Arbeitstagen vorsieht.
- Neu hinzugekommen ist auch die Meldung von zusätzlichen Metadaten. So ist neben der Angabe der ISIN (International Securities Identification Number) auch die Angabe des LEI (Legal Entity Identifier) notwendig.
- Zudem wurden auch die Regeln für die Veröffentlichung von Prospekten neu gefasst. Die Veröffentlichung des Prospekts orientiert sich nicht mehr an dessen Billigungsdatum, sondern am Beginn des öffentlichen Angebots oder an der Zulassung der Wertpapiere zum Handel. Der Prospekt muss daher nach seiner Billigung nur noch rechtzeitig vor und spätestens mit Beginn des öffentlichen Angebots oder der Zulassung zum Handel am geregelten Markt veröffentlicht werden.

VI. Übergangsregelung

Prospekte, die vor dem 21. Juli 2019 gebilligt wurden, unterliegen gem. Art. 46 Abs. 3 ProspektVO bis zum Ablauf ihrer Gültigkeit oder während eines Zeitraums von 12 Monaten nach dem 21. Juli 2019, je nachdem, was zuerst eintritt, noch dem bisherigen Recht.

VII. Praktische Hinweise

Wie schon unter der Geltung des bisherigen Prospektrechts sind zusätzlich zu den gesetzlichen Regelungen weitere behördliche Regelwerke zu berücksichtigen. So hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) mit Datum vom 29. März 2019 ihre Leitlinien zu Risikofaktoren gemäß der ProspektVO veröffentlicht. Die BaFin hat erklärt, dass sie beabsichtigt, diesen Leitlinien voll-

umfänglich zu folgen und diese bei der Prospektprüfung ab dem 21.07.2019 anwenden wird. Weitere wichtige Publikationen der ESMA sind der *Final Report: Technical advice under the Prospectus Regulation* und die *Questions and Answers on the Prospectus Regulation*.

Bei der Berechnung der Prüfungsfristen ist zu berücksichtigen, dass sich die Angaben nunmehr auf Arbeitstage beziehen und nicht mehr wie bisher auf Werkstage. Das hat zur Folge, dass der Samstag nicht mehr mitgezählt werden darf.

Da für die Ersteinreichung eines Prospekts bei der BaFin bereits der LEI angegeben werden muss, sollten Unternehmen, die noch keinen besitzen, diesen rechtzeitig beantragen, um Verzögerungen zu vermeiden.

Ansprechpartner München

Dr. Timo Bernau
Rechtsanwalt
Standort München
timo.bernau@gsk.de

Verena Bosch
Rechtsanwältin
Standort München
verena.bosch@gsk.de

Ansprechpartner Frankfurt am Main

Dr. Markus Söhnchen
Rechtsanwalt
Standort Frankfurt am Main
markus.soehnchen@gsk.de

Dr. Tobias Riethmüller
Rechtsanwalt
Standort Frankfurt am Main
tobias.riethmueller@gsk.de

Urheberrecht

GSK Stockmann – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von GSK Stockmann gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

GSK Stockmann und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet GSK Stockmann und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

www.gsk.de

GSK STOCKMANN

BERLIN

Mohrenstraße 42
10117 Berlin
Tel +49 30 203907-0
Fax +49 30 203907-44
berlin@gsk.de

FRANKFURT/M.

Taunusanlage 21
60325 Frankfurt
Tel +49 69 710003-0
Fax +49 69 710003-144
frankfurt@gsk.de

HAMBURG

Neuer Wall 69
20354 Hamburg
Tel +49 40 369703-0
Fax +49 40 369703-44
hamburg@gsk.de

HEIDELBERG

Mittermaierstraße 31
69115 Heidelberg
Tel +49 6221 4566-0
Fax +49 6221 4566-44
heidelberg@gsk.de

MÜNCHEN

Karl-Scharnagl-Ring 8
80539 München
Tel +49 89 288174-0
Fax +49 89 288174-44
muenchen@gsk.de

LUXEMBURG

GSK Luxembourg SA
44, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Tel +352 2718 0200
Fax +352 2718 0211
luxembourg@gsk-lux.com