

Prospekte und Informationsblätter für Vermögensanlagen und Wertpapiere

Thomas Eufinger, Abteilungspräsident, BaFin

Börsenrechtstag 2018

I. Wertpapierprospekte

1. EU Prospektverordnung – Wichtige Änderungen für (börsennotierte) Emittenten
2. Prospektprüfung / ‚Plain Language‘
3. ‚Fahrplan‘ zur neuen Prospektverordnung

II. Informationsblätter

1. Einführung von Wertpapierinformationsblättern

Exkurs: Vermögensanlagen-Informationsblätter

2. Sonderproblem: Bezugsrechtskapitalerhöhungen

III. EU Benchmark-Verordnung – kritische Benchmarks

I.1 EU-Prospektverordnung – Änderungen für (börsennotierte) Emittenten (1)

- Ab 21.07.2019 volle Geltung der EU-ProspektVO (Verordnung (EU) 2017/1129 vom 14.06.2017)
- Ziele:
 - vereinfachter Zugang zu den Kapitalmärkten (u.a. Anhebung von Prospektschwellen, Reduzierung von Prospektanforderungen) und
 - zielgenauere Information der Anleger (u.a. bessere Darstellung nur der wesentlichen Risiken, kürzere Zusammenfassung der wesentlichen Informationen, verständlichere Prospekte)

I.1 EU-Prospektverordnung – Änderungen für (börsennotierte) Emittenten (2)



- Bereits seit 20.07.2017:

Höhere Schwelle für prospektfreie Zulassung von Wertpapieren zum regulierten Markt, die mit bereits zugelassenen Wertpapieren fungibel sind: 20% (Art. 1 Abs. 5 Unterabsatz 1 Buchstabe a) EU-ProspektVO)

- Seit 21.08.2018:

Keine Prospektspflicht für Angebote unter 8 Mio. EUR innerhalb von 12 Monaten bei Erstellung eines WIB und - bei Angeboten ab 1 Mio. EUR - Beachtung von Einzelanlageschwellen

(§§ 3 Abs. 2 Nr. 6, 3a und 3c WpPG, tritt neben Ausnahme für Angebote unter 5 Mio. EUR für Emittenten am regulierten Markt, § 3 Abs. 2 Nr. 5 WpPG)

I.1 EU-Prospektverordnung – Änderungen für (börsennotierte) Emittenten (3)

- Vereinfachter Prospekt für Sekundäremissionen (Art. 14 EU ProspektVO)
 - Für Emittenten, deren Wertpapiere min. 18 Monate an einem geregelten Markt oder KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind (deutlich weiterer Anwendungsbereich als bisheriger Prospekt für Bezugsrechtsemissionen)
 - Privilegierung aufgrund bestehender Transparenzfolgepflichten
 - Deutlich verkürzte inhaltliche Anforderungen, aber mit kurzer Zusammenfassung der wesentlichen ad hoc Mitteilungen in letzten 12 Monaten

I.1 EU-Prospektverordnung – Änderungen für (börsennotierte) Emittenten (4)

- EU-Wachstumsprospekt mit reduzierten Anforderungen (Art. 15 EU ProspektVO) für
 - kleine und mittlere Unternehmen (KMU)
 - Emittenten mit (beabsichtigtem) Listing an KMU-Wachstumsmarkt und Marktkapitalisierung unter 500 Mio. EUR
 - Gesamtgegenwert des Angebots von max. 20 Mio. EUR innerhalb von 12 Monaten
- Weiterer Kreis von Personen als bisheriger KMU-Prospekt, aber: Keine Zulassung zum Handel am regulierten Markt möglich!
- Derzeit in DE noch kein MTF als KMU-Wachstumsmarkt registriert

I.1 EU-Prospektverordnung – Änderungen für (börsennotierte) Emittenten (5)



- Weitere Änderungen für börsennotierte Emittenten:
 - Einführung eines ‚Einheitlichen Registrierungsformulars‘ (Art. 9 EU ProspektVO); enthält die emittentenbezogenen Prospektangaben; auch zur Erfüllung der Finanzpublizität gem. TransparenzRL nutzbar; beschleunigtes Billigungsverfahren)
 - Neuer ‚Wholesale‘ Anleihenprospekt ohne Zusammenfassung, wenn Zulassung nur an einem Segment eines geregelten Marktes, das nur qualifizierten Anlegern offen steht (unabhängig von Mindeststückelung);
Aber: In DE bislang kein solches Marktsegment vorhanden.

- Level 2: Neue Vorgaben für die Prüfung von Prospekten (auf Grundlage ESMA Technical Advice vom 28.03.2018)
- Ziel: größere Harmonisierung der Prospektprüfung durch einheitliche Kriterien bei ausreichender Flexibilität für Einzelfallprüfung
- Bei Prüfung auf Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz besonderer Schwerpunkt auf bessere Verständlichkeit, u.a.:
 - Struktur des Prospekts (insbesondere bei Basisprospekten)
 - Verwendung von ‚Plain language‘



Wird bei Prüfung von Prospekten durch die BaFin und bei Erstellung der Prospekte von Emittenten zukünftig noch stärker zu berücksichtigen sein!

I.3 ‚Fahrplan‘ zur neuen Prospektverordnung (1)

- Vollständige Geltung der EU-ProspektVO ab dem 21.7.2019
- Übergangsregelung in Artikel 46 Abs. 3: Weitergeltung der vor dem 21.07.2019 gebilligten Prospekte und Weiteranwendung des WpPG in aktueller Fassung bis zum Ablauf von deren Gültigkeit (max. 12 Monate)
- Aber: Keine Übergangsregelung für vor dem 21.07.2019 eingereichte, aber dann noch nicht gebilligte Prospekte!

I.3 ‚Fahrplan‘ zur neuen Prospektverordnung (2)

 Ab dem 21.07.2019 dürfen Prospekte nur noch gemäß neuem Recht / EU-Prospektverordnung gebilligt werden

Empfehlung:

- Sofern Prospekte noch nach altem Recht gebilligt werden sollen, Einreichung bis spätestens Mai 2019 (aber keine Garantie auf Billigung vor 21.07.)
- Frühzeitiger Kontakt mit BaFin vor Einreichung, frühzeitige Einreichung des Prospekts

II.1. Einführung von Wertpapier- Informationsblättern (1)

- Seit dem 21.08.2018 Prospektausnahme für Angebote bis weniger 8 Mio. EUR bei Erstellung eines Wertpapier-Informationsblatts (WIB) gem. § 3a WpPG
- Dreiseitiges Informationsblatt mit wesentlichen Informationen über die Wertpapiere, den Anbieter, Emittenten und etwaige Garantiegeber
- Prüfung und Gestattung des WIB durch die BaFin
- Entspricht im Wesentlichen dem Vermögensanlagen-
Informationsblatt

II.1. Einführung von Wertpapier- Informationsblättern (2)

- **Exkurs** Vermögensanlagen-Informationenblätter/VIB:
- Vermögensanlagen sind Instrumente wie z. Bsp. Genussrechte, Nachrangdarlehen und Namensschuldverschreibungen, die keine Wertpapiere oder Investmentvermögen darstellen und kein Einlagengeschäft vorliegt (§ 1 Abs. 2 VermAnlG)
- Nationales Regime, VIB tritt hier anders als bei Wertpapieren grds. neben den Prospekt, sofern keine Prospektausnahme besteht (z. Bsp. bei Crowdfunding-Emissionen bis 2,5 Mio. EUR)
- Seit August 2017 hier ebenfalls Prüfung und Gestattung des VIB durch die BaFin, vorher nur Hinterlegung

II.1. Einführung von Wertpapier- Informationsblättern (3)

- Weitere Voraussetzungen für Prospektausnahme bei Angeboten ab 1 Mio. EUR und Angebot an nicht qualifizierte Anleger (§ 3c WpPG):
 - Beachtung von Einzelanlageschwellen (1.000 EUR bzw. bei Selbstauskunft des Anlegers bis zu 10.000 EUR)
 - Vermittlung der Wertpapiere ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung über ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen
- Praxis: Bislang regelmäßig WIBs für Angebote unter 1 Mio. EUR

II.2 Sonderproblem Bezugsrechtskapitalerhöhungen

- Prospektausnahme in § 3 Abs. 2 Satz 1 Nr. 6 WpPG (Angebote bis weniger als 8 Mio. EUR) bei Veröffentlichung eines WIB grds. auch auf Aktienemissionen anwendbar
- Problem: Einhaltung der Vorgaben des § 3c WpPG (Einzelanlageschwellen und Anlagevermittlung über Wertpapierdienstleistungsunternehmen)
- Bei Bezugsrechten ist Beschränkung der Einzelanlage gesellschaftsrechtlich regelmäßig nicht möglich

III. EU Benchmark-Verordnung – kritische Benchmarks (1)

- Verordnung (EU) 2016/1011 vom 08.06.2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und –kontrakten als Referenzwert verwendet werden
- Ziel: in der EU hergestellte Benchmarks sollen robust, zuverlässig, repräsentativ und für den Verwendungszweck geeignet sein
- Aufsicht über Benchmark-Administratoren zur Vermeidung von Interessenkonflikten und Anforderungen an die Methodik der Erstellung und die zugrunde liegenden Daten zur Berechnung

III. EU Benchmark-Verordnung – kritische Benchmarks (2)

- Unterschiedliche Standards für ‚kritische‘, ‚signifikante‘ und ‚unbedeutende‘ Benchmarks, abhängig von deren Bedeutung
- ‚kritische‘ Benchmarks beeinflussen Finanzinstrumente und Kontrakte im Wert von mind. 500 Mrd. EUR; bislang EURIBOR, EONIA und LIBOR von KOM als solche eingestuft
- Problem: Anforderungen könnten zu anderer Berechnung oder auch Einstellung der Benchmarks führen
 Risiko für Anleger in Instrumenten, die auf dieser Grundlage berechnet werden, auf das in Prospekten hingewiesen werden soll

Haben Sie weitere Fragen?

Ihr Ansprechpartner:

Thomas Eufinger
Abteilungsleiter WA 5

Tel. +49 (0)228 / 41 08-0

thomas.eufinger@bafin.de