



Debt Capital Markets – Reform des EU-Prospektrechts

INHALT

TRILOG-VERFAHREN	100.000 EURO AUSNAHME BEI ÖFFENTLICHEN ANGEBOTEN
WAHL DES HERKUNFTSSTAATS BEI STÜCKELUNG AB 1.000 EURO	ZUSAMMENFASSUNG ALLGEMEIN
KEINE ZUSAMMENFASSUNG BEI REINEN ZULASSUNGS- PROSPEKTEN FÜR QUALIFIZIERTEN ANLEGERN VORBEHALTENE MARKTSEGMENTE	RISIKOFAKTOREN
EINHEITLICHES REGISTRIERUNGS- DOKUMENT	IN KRAFT TRETEN
KONTAKT	

Trilog-Verfahren

Zum Abschluss des Trilog-Verfahrens haben Kommission, Rat und Parlament am 13. Dezember 2016 einen Kompromissvorschlag für die neue Prospektverordnung vorgelegt. Die Verordnung soll gleichzeitig die bisherige Prospektrichtlinie ersetzen, um das Europäische Kapitalmarktrecht weiter zu vereinheitlichen.

Der Entwurf enthält gegenüber den Vorentwürfen eine Reihe von Veränderungen. Die für DCM wichtigsten werden nachfolgend im Überblick dargestellt.

100.000 Euro Ausnahme bei öffentlichen Angeboten

Diese ursprünglich zur Streichung vorgesehene Ausnahme bleibt erhalten (Art. 1 (3)(ba)). Es wird also weiterhin möglich sein, Schuldverschreibungen mit einer Stückelung von mindestens EUR 100.000 ohne Prospekt öffentlich anzubieten.

Wahl des Herkunftsstaats bei Stückelung ab 1.000 Euro

Für Anleiheemissionen mit einer Mindeststückelung von 1 000 Euro wird weiterhin das Wahlrecht des Emittenten, des Anbieters oder des Zulassungsantragstellers bestehen, den Herkunftsstaat und damit die Billigungsbehörde abweichend vom Sitzstaat festzulegen. Wie bisher kann als Herkunftsstaat ein EWR-Staat gewählt werden, in dem die Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind oder zugelassen werden sollen (Art. 2 (1) (m)).



INHALT

TRILOG-VERFAHREN

100.000 EURO AUSNAHME
BEI ÖFFENTLICHEN
ANGEBOTEN

WAHL DES
HERKUNFTSSTAATS
BEI STÜCKELUNG
AB 1.000 EURO

**ZUSAMMENFASSUNG
ALLGEMEIN**

**KEINE
ZUSAMMENFASSUNG BEI
REINEN ZULASSUNGS-
PROSPEKTEN
FÜR QUALIFIZIERTEN
ANLEGERN
VORBEHALTENE
MARKTSEGMENTE**

RISIKOFAKTOREN

EINHEITLICHES
REGISTRIERUNGS-
DOKUMENT

INKRAFTTRETEN

KONTAKT

Zusammenfassung allgemein

Die Vorgaben für die Zusammenfassung erfahren eine Reihe von Änderungen (Art. 7):

- Die einzelnen Abschnitte sind künftig mit Überschriften in Frageform zu versehen (z. B. „Wer ist der Emittent der Wertpapiere?“);
- Die Zusammenfassung soll eine Länge von sieben DIN-A4 Seiten nicht überschreiten
- Die Zahl der in der Zusammenfassung genannten Risikofaktoren ist auf 15 beschränkt
- Bei Wertpapieren, für die Investor-Schlüsselinformationen zur Verfügung gestellt werden müssen, wird eine weitgehende Harmonisierung der Zusammenfassung mit diesen Informationen angestrebt.

Keine Zusammenfassung bei reinen Zulassungsprospekten für qualifizierten Anlegern vorbehaltene Marktsegmente

Auch bei Prospekten für Wertpapiere mit einer Stückelung von weniger als EUR 100.000, die nur der Zulassung zum Handel an einem regulierten Markt dienen, kann künftig auf eine Zusammenfassung verzichtet werden, wenn die Zulassung zum Handel ausschließlich in einem Marktsegment erfolgt, das für Kleinanleger nicht zugänglich ist (Art 7 (1)). Derartige Marktsegmente gibt es derzeit in Europa, wenn überhaupt, nur vereinzelt. Es bleibt abzuwarten, ob die Möglichkeit, von einer Zusammenfassung abzusehen, ausreichende Anreize setzt, um solche Marktsegmente in Europa flächendeckend einzuführen.

Risikofaktoren

Die in früheren Entwürfen vorgesehene Kategorisierung von Risikofaktoren nach Risikointensität wurde aufgegeben. Allerdings sollen bei der Reihenfolge der Risikofaktoren im Prospekt kritischere Risiken an den Anfang gestellt werden. Emittenten ist es darüber hinaus freigestellt, die Risikointensität einzelner Risikofaktoren mit „niedrig“, „mittel“ oder „hoch“ zu bezeichnen (Art. 16(1)). Das Thema einer Kategorisierung ist damit aber noch nicht völlig vom Tisch. Die Kommission wird ermächtigt, im Rahmen einer delegierten Verordnung Kriterien für die Beurteilung der Wesentlichkeit von Risikofaktoren und ihre Präsentation im Prospekt festzulegen (Art. 16(3)).



Einheitliches Registrierungsdocument

An der Einführung eines einheitlichen Registrierungsdocuments mit einigen Erleichterungen im Billigungsverfahren wird festgehalten. Das einheitliche Registrierungsdocument dürfte aber im Bereich DCM keine Bedeutung erlangen, weil es nach den Anforderungen für Dividendenwerte zu erstellen ist und deshalb vor allem Angaben zur Geschäfts- und Finanzlage (Operating Financial Review) enthalten muss (Rec. 32). Der Aufwand für die Erstellung und laufende Aktualisierung dieser Informationen dürfte die Vorteile des einheitlichen Registrierungsdocuments im Billigungsverfahren überwiegen.

INHALT

TRILOG-VERFAHREN

100.000 EURO AUSNAHME
BEI ÖFFENTLICHEN
ANGEBOTEN

WAHL DES
HERKUNFTSSTAATS
BEI STÜCKELUNG
AB 1.000 EURO

ZUSAMMENFASSUNG
ALLGEMEIN

KEINE
ZUSAMMENFASSUNG BEI
REINEN ZULASSUNGS-
PROSPEKTEN
FÜR QUALIFIZIERTEN
ANLEGERN
VORBEHALTENE
MARKTSEGMENTE

RISIKOFAKTOREN

**EINHEITLICHES
REGISTRIERUNGS-
DOKUMENT**

INKRAFTTRETEN

KONTAKT

Inkrafttreten

Die Verordnung tritt 20 Tage nach ihrer Veröffentlichung in Kraft. Für das Wirksamwerden sieht der Entwurf vorläufig eine Anlaufzeit von 24 Monaten vor. Derzeit ist deshalb damit zu rechnen, dass das neue Recht erst auf Billigungsverfahren ab etwa Jahresmitte 2019 Anwendung finden wird.

Kontakt



Dr. Hendrik Haag

Partner

Tel. +49 69 17095 218
hendrik.haag@hengeler.com



Bianka Bielecke

Counsel

Tel. +49 69 17095 981
bianka.bielecke@hengeler.com



Dr. Dirk Bliesener

Partner

Tel. +49 69 17095 559
dirk.bliesener@hengeler.com

Standorte

Berlin

Behrenstraße 42
10117 Berlin

Düsseldorf

Benrather Straße 18-20
40213 Düsseldorf

London

30 Cannon Street
London EC4M 6XH

Shanghai

Unit 3201, Wheelock Square
No. 1717 Nanjing West Road,
Jing An
Shanghai 200040

Brüssel

Square de Meeûs 40
1000 Bruxelles

Frankfurt

Bockenheimer Landstraße 24
60323 Frankfurt am Main

München

Leopoldstraße 8-10
80802 München