

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XVII
A. Vom Segré-Bericht zur Prospektrichtlinie 2003	1
B. Die Rechtsnormen	5
I. Überblick	5
1. Geltendes EU-Prospektrecht	5
2. Vorschlag einer Rahmen-Prospektverordnung	9
II. Die Regelungsziele der Rahmenrechtsakte	12
1. Prospektrichtlinie 2003	12
a) Modernisierung und Finanzmarktintegration	12
b) Anlegerschutz und Markteffizienz	14
c) Schutz des Retail-Investors	15
d) EU-Pass	16
e) Rechtsangleichung	17
2. Änderungsrichtlinie 2010	18
3. Vorschlag einer Rahmen-Prospektverordnung	20
III. Die Level 2-Maßnahmen der Europäischen Kommission	21
1. Durchführungsrechtsakte/delegierte Rechtsakte	21
2. Kompetenztatbestände in der Rahmenrichtlinie	24
3. Zielvorgaben	29
C. Der Anwendungsbereich der Prospektrichtlinie	31
I. Der Tatbestand	31
II. Die Ausnahmen	31
1. Investmentfonds	31
2. Mitgliedstaaten ua	32
3. Nicht erwerbsorientierte Organisationen	33
4. Nutzungsrechte an Immobilien	34
5. Daueremissionen	34
a) Hintergrund	34
b) Anwendungsbereich	34
c) Daueremission	35
d) Freiwillige Prospekterstellung?	37
6. Emissionen unter 5 Mio Euro	38
a) Der Tatbestand	38
b) Kleinemission vs Kleinstemission?	39
c) Künftiges Recht	41
7. opting-in	42

a) Geltendes Recht	42
b) Künftiges Recht	42
D. Die Prospektpflicht	43
I. Grundtatbestand	43
1. Das öffentliche Angebot von Wertpapieren	43
2. Die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt	44
3. Künftiges Recht	45
II. Wertpapiere	45
1. Wertpapierbegriff	45
2. Dividenden-/Nichtdividendenwerte	48
a) Die Unterscheidung	48
b) Die Bedeutung der Unterscheidung	50
III. Geregelter Markt	51
IV. Öffentliches Angebot	52
1. Definition	52
2. Angebot	53
3. Öffentlichkeit	57
a) Problemstellung	57
b) Der teleologische Zusammenhang mit der Ausnahme „weniger als 150 Personen“	59
c) Der qualifizierte Anleger	60
d) Angebot an weniger als 150 nicht qualifizierte Anleger	61
4. Der Sonderfall Zwangsversteigerung	62
V. Emittent/Anbieter	65
E. Die Ausnahmen von der Prospektpflicht	66
I. Überblick	66
II. Ausnahmen für Angebotsformen	67
1. Funktion	67
2. Private Placement	68
3. Der qualifizierte Anleger	68
4. Der Großanleger	70
5. Mindeststückelung	71
a) Geltendes Recht	71
b) Künftiges Recht	72
6. Die Kleinstemission	72
a) Geltendes Recht	72
b) Künftiges Recht	73
7. opting-in?	74
8. retail cascade	74
a) Definition	75
b) Zusammenhänge	75
c) Stammfassung der PD 2003	75

d) Die Novellierung durch die PAD 2010	76
e) Die Platzierung durch Finanzintermediäre	77
f) Die Zustimmungslösung	77
aa) Prospektpflicht	77
bb) Prospekthaftung	79
III. Ausnahmen nach Art 4 Prospektrichtlinie	80
1. Funktion	80
2. Ausnahmen für öffentliche Angebote (Art 4 Abs 1 Prospektrichtlinie)	81
a) Tauschaktien	81
b) Übernahme	82
c) Verschmelzung/Spaltung	83
d) Aktien als Dividende	84
e) Belegschaftsaktien	86
aa) Funktion der Ausnahme	86
bb) Stammfassung der PD 2003	86
cc) Novellierung durch die PAD 2010	87
dd) Aktualisierungspflicht?	88
ee) Drittstaatsemittenten	88
3. Ausnahmen für die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt (Art 4 Abs 2 Prospektrichtlinie)	90
a) Die Paralleltatbestände zu Art 4 Abs 1 Prospekt- richtlinie	90
b) Zusätzliche Ausnahmen	90
aa) 10% derselben Aktien	91
bb) Aktien aus Wandelschuldverschreibungen	92
cc) Mehrfachnotierung	92
F. Format und Inhalt des Prospekts	95
I. Überblick	95
1. Die Generalklausel	95
2. Die Anhänge	96
a) Übersicht	96
b) Anhang I	96
II. Zusammenfassung	98
1. PD/PAD	98
2. Zweck	99
3. Die Schlüsselinformationen	100
4. Form und Inhalt	101
a) Allgemeine Vorgaben	101
b) Mindestangaben (Anhänge)	103
c) Vorgaben der Prospektverordnung	104
5. Künftiges Recht	105
III. Prospektformat	106

1. Einführung	106
2. Ein oder mehrere Dokumente	107
a) Grundsatz	107
b) Der Inhalt des Registrierungsformulars	108
c) Der Inhalt der Wertpapierbeschreibung	108
d) Informationsduplizität	109
e) Der Prospektaufbau	110
aa) Ein Dokument	110
bb) Mehrere Dokumente	110
3. Der Basisprospekt	111
a) Grundsatz	111
b) Anwendungsbereich	113
c) Endgültige Bedingungen des Angebots	114
d) Prospektaufbau	116
aa) Basisprospekt	116
bb) Endgültige Bedingungen	117
IV. Mindestangaben	118
1. Rahmenrichtlinie	118
a) Grundlagen	118
b) Vorgaben für die Level 2-Rechtsakte	119
2. Prospektverordnung	122
a) Grundlagen	122
b) Überblick	122
3. Der Prospekt für Aktien	126
a) Registrierungsformular	126
aa) Verantwortliche Personen	126
bb) Abschlussprüfer	127
cc) Ausgewählte Finanzinformationen	127
(1) Geltendes Recht	127
(2) Künftiges Recht	130
dd) Risikofaktoren	131
(1) Geltendes Recht	131
(2) Künftiges Recht	131
ee) Informationen über den Emittenten	131
ff) Geschäftsüberblick	132
gg) Organisationsstruktur	133
hh) Sachanlagen	133
ii) Angaben zur Geschäfts- und Finanzlage (Operating and Financial Review – OFR)	133
jj) Eigenkapitalausstattung	137
kk) Angaben zu Forschung und Entwicklung	139
ll) Tendenzielle Informationen	139
mm) Gewinnprognose/-schätzung	139
(1) Begriffe	140

	(a) Gewinnprognose	140
	(b) Gewinnschätzung	140
	(c) Abgrenzungen	141
	(d) Gewinn vor Steuern	142
	(e) outstanding forecasts	142
	(2) Aufnahme in den Prospekt	142
	(a) Freiwillig	142
	(b) Inhaltliche Vorgaben	143
nn)	Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane sowie oberes Management	145
	(1) Persönliche Daten, Stellung in der Gesellschaft	145
	(2) Beteiligungen, Straftaten, Konkurse, Berufsverbote	145
	(3) Interessenkonflikte	146
oo)	Bezüge und Vergünstigungen	147
pp)	Praktiken der Geschäftsführung	147
qq)	Beschäftigte	148
rr)	Hauptaktionäre	148
ss)	Geschäfte mit verbundenen Parteien	149
tt)	Finanzielle Informationen über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten	150
	(1) Historische Finanzinformationen	150
	(2) Pro-forma-Finanzinformationen	153
	(3) Vorgaben zum Alter der jüngsten Finanzinformationen	155
	(4) Interimsfinanzinformationen	155
	(5) Dividendenpolitik	157
	(6) Gerichtsverfahren	158
	(7) Wesentliche Veränderungen	158
uu)	Zusätzliche Informationen	158
	(1) Aktienkapital	158
	(2) Satzung	160
vv)	Informationen über wichtige Verträge	161
ww)	Informationen von Seiten Dritter, Erklärungen von Seiten Sachverständiger und Interessen- erklärungen	161
xx)	Einsehbare Dokumente	162
yy)	Beteiligungen	163
b)	Wertpapierbeschreibung	164
	aa) Verantwortliche Personen	165
	bb) Risikofaktoren	165
	cc) Wichtige Informationen	166
	(1) Ausreichendes Geschäftskapital	166

	(2) Kapitalisierung	169
	(3) Interessen	170
	(4) Erträge	171
dd)	Informationen über die anzubietenden bzw zum Handel zuzulassenden Wertpapiere	171
ee)	Angaben zu Bedingungen und Konditionen des Angebots	174
ff)	Angaben zur Zulassung zum Handel und zu den Handelsregeln	177
gg)	Informationen zum Wertpapierinhaber mit Verkaufsposition	178
hh)	Gesamtnettoerträge/Gesamtkosten	179
ii)	Verwässerungseffekt	179
jj)	Zusätzliche Informationen	179
4.	Bezugsrechtsemission	180
a)	Rahmenrichtlinie	181
aa)	Hintergrund	181
bb)	Die Prospektpflicht	182
b)	Prospektverordnung	184
aa)	Hintergrund	184
bb)	Bezugsrechtsemission	184
cc)	Der Prospekt	186
5.	Hinweise zum Prospekt für Schuldtitel	188
a)	Tochtergesellschaften	188
b)	Risikofaktoren	189
6.	Sonderfälle in der künftigen Rahmen-Prospekt- verordnung	190
V.	Verweise	191
1.	Problemstellung	191
2.	Rahmenrichtlinie	192
3.	Prospektverordnung	192
a)	Grundsätze	192
b)	Zulässige Verweise nach der Prospektverordnung	193
c)	Sprache	194
d)	Aktualisierung	195
e)	Einschränkungen	195
VI.	Nichtaufnahme von Angaben	195
1.	Emissionskurs/-volumen	196
a)	Grundsatz	196
b)	Verhältnis zu den Anforderungen der Prospekt- verordnung	197
2.	Sonderfälle	197
3.	Gleichwertige Angaben	198
4.	Garantiegeber	198

G. Billigung und EU-Pass	200
I. Die Billigung des Prospekts	200
1. Grundlagen	200
2. Der Herkunftsmitgliedstaat	201
a) Hintergrund	201
b) Festlegung des Herkunftsmitgliedstaates	202
c) Bewertung	203
3. Verfahren	203
a) Einreichung des Antrags auf Billigung	205
b) Bestätigung über den Erhalt des Antrags	206
c) Billigungsfrist	207
d) Verbesserungsverfahren	208
e) Entscheidung	209
f) Delegation	209
II. EU-Pass für Prospekte	210
1. Grundlagen	210
2. Die Regel	210
3. Notifizierung	211
a) Aufnahmemitgliedstaat	211
b) Emittent	212
c) ESMA	212
d) Durchführungsstandards	213
4. Vorsichtsmaßnahmen	213
III. Drittstaatsemitenten	214
H. Gültigkeitsdauer und Nachtrag	216
I. Gültigkeitsdauer des Prospekts	216
1. Das Prinzip	216
2. Mehrere Dokumente	216
3. Angebotsprogramm	217
4. Registrierungsformular	217
II. Prospektnachtrag	218
1. Das Prinzip	218
2. Die nachtragspflichtigen Situationen (Art 2 NachtragsVO)	220
a) Veröffentlichung neuer geprüfter Jahres- abschlüsse	220
b) Gewinnprognose	221
c) Veränderungen der Kontrollverhältnisse	221
d) Öffentliches Übernahmeangebot	222
e) Veränderung der in einen Prospekt aufgenommenen Erklärung zum Geschäftskapital	222
f) Zusätzliche Angebote/Zulassungsanträge	222
g) Neue, bedeutende finanzielle Verpflichtungen	223

h) Erhöhung des aggregierten Nominalbetrags eines Angebotsprogramms	223
i) Useful informations?	224
3. Widerrufsrecht	224
I. Die Sprache des Prospekts	227
I. Das Prinzip	227
1. Nur Herkunftsmitgliedstaat	227
2. Andere Mitgliedstaaten	227
3. Mehrere Mitgliedstaaten (einschließlich Herkunftsmitglied- staat)	228
4. Fazit	229
II. Das Übersetzungsproblem	229
1. Rechtslage vor der Prospektrichtlinie	229
2. Prospektrichtlinie	230
a) Die Regel	230
b) Sonderregelung für bestimmte Nichtdividenden- werte	230
J. Die Veröffentlichung des Prospekts	232
I. Grundlagen	232
II. Zuständigkeit	233
III. Arten der Veröffentlichung	233
1. Zeitung	233
2. Zur Verfügung stellen	234
3. Elektronische Veröffentlichung	236
a) Die möglichen Websites	236
b) Sicherheitsauflagen	237
4. Künftiges Recht	238
IV. Prospektidentität	239
V. Einzeldokumente/Verweise	239
VI. Mitteilung über die Veröffentlichung	239
1. Die Option für den Herkunftsmitgliedstaat	239
2. Art der Mitteilungsveröffentlichung	240
3. Inhalt der Mitteilung	240
VII. Prospektliste	241
1. Herkunftsmitgliedstaat	241
2. ESMA	241
K. Werbung	243
I. Werbung und Anlegerschutz	243
II. Anwendungsbereich	244
III. Die Werbestandards	244
1. Werbung bei Prospektpflicht	244
2. Werbung ohne Prospektpflicht	245

L. Sanktionen	247
I. Verwaltungsrecht	247
II. Prospekthaftung	248
M. Behördenbefugnisse	250
I. Konzentration der Zuständigkeit	250
1. Das Prinzip	250
2. Konträre Umsetzungsoptionen	250
a) Mehrere zuständige Behörden	250
b) Delegation	251
3. Konzentration der Informationen bei ESMA	251
II. Unabhängigkeit	252
III. Berufsgeheimnis	252
IV. Mindestbefugnisse	252
1. Billigungsverfahren	253
2. Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt	254
V. Rechtsmittel	255
VI. Zusammenarbeit	255