

Unterrichtung
durch die Bundesregierung

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt,
der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu
veröffentlichen ist

KOM(2001) 280 endg.; Ratsdok. 9674/01

Übermittelt vom Bundesministerium der Finanzen am 18. Juni 2001 gemäß § 2 des Gesetzes über die Zusammenarbeit von Bund und Ländern in Angelegenheiten der Europäischen Union (BGBl. I 1993 S. 313 ff.).

Die Vorlage ist von der Kommission der Europäischen Gemeinschaften am 01. Juni 2001 dem Generalsekretär/Hohen Vertreter des Rates der Europäischen Union übermittelt worden.

Der Wirtschafts- und Sozialausschuss wird an den Beratungen beteiligt.

Hinweis: vgl. Drucksache 566/72 und Drucksache 183/76
sowie Drucksache 138/93 = AE-Nr. 930427
und AE-Nr. 991577

BEGRÜNDUNG

1. ALLGEMEINE BEMERKUNGEN

Im Zusammenhang mit einem integrierten europäischen Kapitalmarkt hält die Kommission vor allem eine Verbesserung der Rahmenbedingungen für EU-weite Kapitalanlagen und die EU-weite Kapitalbeschaffung für bedeutsam. Ein einheitlicher Finanzmarkt wird die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft erhöhen, da er die Kapitalaufnahme für Unternehmen jeder Art verbilligt. Damit wird er sowohl den Verbrauchern als auch den Anlegern in größerem Maße zu Gute kommen.

Mit dieser Zielsetzung wird auch der Aufforderung des Europäischen Rates von Lissabon entsprochen, in der Europäischen Union einen "Europäischen Pass" (einmalige Zulassung) für Emittenten einzuführen.

Um einem weitestmöglichen Kreis, einschließlich KMU, den Zugang zu Anlagekapital zu erleichtern, müssen die beiden Prospekttrichtlinien, von denen die erste 20 Jahre alt ist, völlig überarbeitet werden (80/390/EWG vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist; 89/298/EWG vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist).

Die Aktualisierung dieser Richtlinien ist eine der Topprioritäten des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen und des Risikokapital-Aktionsplans.

Die FESCO ("Forum of European Securities Commissions") hat im Mai 2000 zur öffentlichen Konsultation ein Papier betreffend „European Public Offer“ veröffentlicht. Als Ergebnis dieser Konsultation veröffentlichte FESCO am 17. Januar 2001 ein Dokument mit dem Titel "Ein europäischer Pass für Emittenten - Ein Bericht an die EU-Kommission", in dem ebenfalls eine dringende Überarbeitung der bestehenden Vorschriften gefordert wurde und mehrere mögliche neue Ansätze vorgeschlagen wurden.

Angesichts der Eile, die geboten ist, einen neuen Rahmen zu schaffen, und angesichts der umfangreicher Konsultationen, welche bereits mit den Regierungen der Mitgliedstaaten, den Aufsichts- und Regulierungsbehörden und anderen interessierten Kreisen unternommen wurden, hat die Kommission beschlossen, ihren Vorschlag jetzt vorzulegen anstatt ihn durch ein weiteres mehr formelles Konsultationsverfahren zu verzögern.

Form und Inhalt dieser Prospekte und die Auffassungen über deren Gestaltung unterscheiden sich aufgrund unterschiedlicher Traditionen in der Europäischen Union derzeit erheblich. Auch die zu Grunde gelegten Methoden und die Zeit für die Überprüfung der darin enthaltenen Informationen variieren. In Ermangelung einer Reform werden diese Unstimmigkeiten und die Fragmentierung des europäischen Finanzmarkts fortbestehen. Folglich wird auch die grenzübergreifende Kapitalaufnahme eher die Ausnahme als die Regel bleiben, was völlig im Widerspruch zur Logik der einheitlichen Währung steht.

Mit dem aktuellen, komplexen und lückenhaften System der gegenseitigen Anerkennung lässt sich das Ziel der Ausgabe eines einheitlichen Emittentenpasses nicht erreichen. Modernisierung und eine stärkere Flexibilisierung tun Not. Eine Harmonisierung des

Prospektinhalts ist erforderlich, um einen gemeinschaftsweit einheitlichen Anlegerschutz zu ermöglichen.

Auch würde ein europäischer Pass den Emittenten die einmalige Gelegenheit bieten, die Einhaltung der geltenden Rechtsvorschriften zu erleichtern, da er sie der Pflicht enthöbe, ihre Prospekte in mehreren Fassungen zu erstellen oder zahlreiche zusätzliche nationale Auflagen zu erfüllen.

- Das neue System beruht im wesentlichen auf
- der Einführung verbesserter Offenlegungsnormen, die internationalen Standards für das öffentliche Angebot von Wertpapieren und deren Zulassung zum Handel entsprechen;
- der Einführung eines Registrierungsformularsystems für Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf geregelten Märkten zugelassen sind, mit dem Ziel, eine jährliche Aktualisierung der wichtigsten Angaben über den Emittenten zu gewährleisten;
- der Eröffnung der Möglichkeit, Wertpapiere nach einfacher Notifizierung des von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats genehmigten Prospekts zum Handel anzubieten oder zuzulassen;
- der Bündelung der Zuständigkeiten bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats;
- der häufigen Inanspruchnahme des Komitologieverfahrens infolge der weitgehenden Unterstützung des Lamfalussy-Berichts in der Entschließung des Europäischen Rates von Stockholm, die von den Staats- und Regierungschefs auf dem Gebiet einer wirksameren Wertpapiermarktregulierung in der Europäischen Union angenommen wurde.

Notwendigkeit verbesserter europäischer Offenlegungsnormen für öffentlich angebotene Wertpapiere

In allen EU-Mitgliedstaaten sollten angemessene, äquivalente Offenlegungsnormen gelten, wenn Wertpapiere öffentlich angeboten oder auf geregelten Märkten gehandelt werden.

Um einheitliche Offenlegungsnormen für das öffentliche Angebot von Wertpapieren und deren Zulassung zum Handel in der EU zu gewährleisten, müssen die vorhandenen Standards angeglichen werden.

Man muss sich auf klare und gemeinsame Definitionen einigen, will man den Anwendungsbereich der Richtlinie abklären und die erforderliche Harmonisierung in ganz Europa gewährleisten. Wie der Ausschuss der Weisen in seinem ersten Bericht vom 15. November 2000 festgestellt hat, ist die Definition des Begriffs "öffentliches Angebot" die Voraussetzung dafür, dieses Ziel zu erreichen und die Unternehmen zur europaweiten Kapitalaufnahme zu ermutigen, die durch einheitliche Vorschriften erleichtert würde. Auch werden so Lücken auf Gemeinschaftsebene vermieden und wird der Ungleichbehandlung von Kleinanlegern ein Ende gesetzt; derzeit wird ein und dasselbe Geschäft von einigen Mitgliedstaaten als private Anlage (für die kein Prospekt veröffentlicht werden muss) angesehen, von anderen aber nicht.

Begleitet wird diese Definition von einer neuen Regelung für die Freistellung von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts. Auch diese verfolgt das Ziel, harmonisierte Anforderungen in allen Mitgliedstaaten sicherzustellen.

Der Vorschlag weitet den Geltungsbereich der derzeitigen Richtlinien aus, um für die auf geregelten Märkten gehandelten Aktienwerte und Schuldtitel harmonisierte Offenlegungsvorschriften zu garantieren. Der Geltungsbereich der Börsenprospekt-Richtlinie beschränkt sich auf die zum amtlichen Börsenhandel zugelassenen Wertpapiere, die zum Zeitpunkt des Erlasses der Richtlinie bekannt waren. Es sei darauf hingewiesen, dass Jungunternehmen und High-Tech-Firmen vorwiegend auf geregelten Märkten außerhalb des amtlichen Börsensegments gehandelt werden. Zur Zeit kann jeder Mitgliedstaat selbst darüber entscheiden, welche Art der Offenlegung er für dieses Segment vorschreibt, was die Möglichkeiten, diese Wertpapiere grenzübergreifend anzubieten, beeinflusst.

Ein einfaches, effizientes Notifizierungsverfahren, das die Möglichkeit eröffnet, die Offenlegungsunterlagen beim Angebot von Wertpapieren oder ihrer Zulassung zum Handel in mehreren Ländern zu verwenden

Die Einführung eines wirklich einheitlichen Emittentenpasses muss das bestehende System der gegenseitigen Anerkennung durch ein einfaches Notifizierungsverfahren ersetzen, wie es die Finanzmittler-Richtlinien für die grenzübergreifende Erbringung von Dienstleistungen bereits vorsehen. Nach diesem neuen System können die Aufnahmemitgliedstaaten nicht mehr die Aufnahme zusätzlicher Informationen in den Prospekt verlangen.

Ein solches System setzt großes Vertrauen zwischen den für die Genehmigung des Prospekts und die Beaufsichtigung der Emittenten zuständigen Behörden voraus. So weist der Vorschlag der zuständigen Herkunftslandverwaltungsbehörde klar die Aufgabe zu, durch eine angemessene Beaufsichtigung die Gleichbehandlung der Anleger und die regelmäßige Offenlegung grundlegender Informationen durch die Emittenten zu gewährleisten.

Unabhängige Verwaltungsbehörden des Herkunftsmitgliedstaates, d.h. solche, die Ziele des Allgemeininteresses verfolgen, sind besser in der Lage, den Schutz der Märkte und der Anleger zu gewährleisten. Börsen, die derzeit gewinnorientierte Stellen sind, sind einem Interessenkonflikt ausgesetzt und sollten nicht mehr damit betraut sein, "öffentliche Aufgaben" wie die Genehmigung von Prospekten wahrzunehmen. Gleichzeitig werden die der Pflicht zur Erfüllung derartiger Aufgaben enthobenen Börsen und Märkte auf rein kommerzieller Basis allein nach dem Effizienzkriterium miteinander konkurrieren können.

Die Funktionsfähigkeit des bestehenden Gemeinschaftsrechts soll darüber hinaus noch durch weitere Maßnahmen verbessert werden. So stellt die Auflage, den Prospektinhalt ganz zu übersetzen, nicht gerade einen Anreiz dar, Wertpapiere in mehreren Ländern anzubieten oder zum Handel zuzulassen. Deshalb wird nun eine neue Sprachregelung vorgeschlagen: in Zukunft dürfen die zuständigen Aufnahmelandbehörden lediglich eine Übersetzung der Zusammenfassung des Prospekts verlangen, wenn der Prospekt insgesamt in einer in Finanzkreisen geläufigen Sprache verfasst ist (in der Regel Englisch). Dies dürfte grenzübergreifende Transaktionen erleichtern und gleichzeitig einen angemessenen Schutz für Kleinanleger gewährleisten. De facto werden Kleinanleger die Zusammenfassung der wichtigsten Informationen immer in ihrer Landessprache erhalten. Eigentlicher Zweck der Zusammenfassung ist es, insbesondere Kleinanlegern einen sofortigen, präzisen Überblick über die wichtigsten Informationen über den Emittenten und das Wertpapier zu verschaffen.

Die Offenlegung muss nach bewährtem Usus erfolgen

Die Offenlegungsvorschriften der Richtlinie 80/390/EWG werden den Bedürfnissen der Anleger auf modernen, globalen Finanzmärkten nicht mehr gerecht. Anleger wollen ihre Entscheidungen in zunehmendem Maße aufgrund lückenloser, standardisierter finanzieller und sonstiger Unternehmensinformationen treffen. Die derzeitigen Anforderungen müssen durch neue europäische Offenlegungsstandards ersetzt werden. Die Förderung bewährter Verfahren wird das Vertrauen in den Markt stärken und Kapital anziehen. Die Verbesserung der EU-Offenlegungsnormen wird gemäß den 1998 vom Internationalen Verband der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO ("International Organisation of Securities Commissions") angenommenen Offenlegungsstandards erfolgen. Dadurch soll sichergestellt werden, dass Schlüsselinformationen zu bestimmten Bereichen wie Risikofaktoren, Transaktionen verbundener Parteien, Entscheidungsstrukturen im Unternehmen oder Diskussions- und Analysemethoden der Geschäftsleitung, die in der EU derzeit nicht vorgeschrieben sind, geliefert werden müssen.

Um die Vollendung des Wertpapierbinnenmarktes zu beschleunigen und für bessere Vergleichbarkeit der Angaben zu sorgen, plant die Europäische Kommission auch eine Aktualisierung der EU-Rechnungslegungsvorschriften. So sollen alle auf einem geregelten Markt zum Handel zugelassenen EU-Unternehmen ihre konsolidierten Abschlüsse ab spätestens 2005 nach einheitlichen Rechnungslegungsstandards, d.h. den IAS ("International Accounting Standards"), erstellen. Dies soll gewährleisten, dass Wertpapiere in der EU wie auf internationalen Finanzmärkten auf der Basis einheitlicher Rechnungslegungsgrundsätze gehandelt werden können.

Die Notwendigkeit eines einheitlichen Prospektaufbaus und leicht verfügbarer Informationen

Der Vorschlag sieht einen neuen Prospektaufbau vor, mit dem das oben genannte Ziel erreicht werden soll, die Informationen für Anleger und Märkte qualitativ und quantitativ zu verbessern. Die Kommission ist fest davon überzeugt, dass ein erhöhtes Vertrauen der Anleger sich positiv auf die Kosten der Kapitalaufnahme und letztendlich auf die Schaffung von Arbeitsplätzen und die allgemeine Dynamik der europäischen Wirtschaft auswirken wird.

Gemäß dem neuen Modell wird der Prospekt in gesonderte Dokumente unterteilt: das Registrierungsformular mit Informationen zum Emittenten und die Wertpapierbeschreibung mit näheren Angaben zu dem betreffenden Papier (dies wird unten noch näher erläutert). Darüber hinaus enthält der Prospekt eine Zusammenfassung der Informationen über Emittent und Wertpapier.

Das Registrierungsformular gewährleistet den Wertpapierinhabern ergänzend zur vorgeschriebenen kontinuierlichen Offenlegungspflicht (s. Richtlinien 79/279/EWG, 82/121/EWG und 88/627/EWG) eine mindestens einmal jährliche Aktualisierung der allgemeinen Informationen über den Emittenten. Darüber hinaus ermöglicht es ein Schnellverfahren für Neuemissionen, bei dem nur Informationen über die angebotenen oder zum Handel zugelassenen Wertpapiere geliefert werden müssen. Die Aufsichtsbehörde wird gehalten sein, lediglich die Wertpapierbeschreibung gutzuheißen, was die Genehmigungsfrist reduzieren wird.

Die Einführung des neuen Systems entspricht folglich der wachsenden Nachfrage von seiten der multinationalen Emittenten (d.h. Emittenten, die häufig Kapital auf dem europäischen Markt und auf den internationalen Märkten aufnehmen).

Dieser neue Prospektaufbau soll jedoch nur für jene Emittenten obligatorisch sein, deren Wertpapiere auf geregelten Märkten gehandelt werden. Emittenten, deren Wertpapiere

lediglich öffentlich angeboten werden und nicht zum Handel zugelassen sind, können sich allerdings dafür entscheiden, den Prospekt in traditioneller Form, d.h. einem einzigen Teil zu veröffentlichen.

Auch ist die Einbeziehung von Informationen mittels Verweisen zulässig. Das heißt, dass die in einem Prospekt zu veröffentlichenden Informationen in Form eines Verweises auf einen bereits eingereichten und von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates genehmigten Prospekt geliefert werden können. Für Unternehmen, die häufig Kapital auf dem Markt aufnehmen, wird dies Zeit und Kosten sparen. Der Emittent dürfte frühere Unterlagen oder Anlagen zum Antrag auf Börsenzulassung nutzen und hätte so einen geringeren Verwaltungsaufwand. Bei einer Neuemission oder Zulassung zum Handel veröffentlicht er lediglich die Wertpapierbeschreibung und die Zusammenfassung. Wie bereits im Zusammenhang mit den Offenlegungsverpflichtungen dargelegt wurde, wird der Emittent nach Notifizierung Zugang zu allen EU-Märkten haben, sofern er die Zusammenfassung in die betreffenden Landessprachen übersetzt.

Mit der raschen Entwicklung von Informations- und Kommunikationstechnologie ändern sich auch die Übertragungswege für Finanzinformationen. Um die Verbreitung von Prospekten (und den verschiedenen Teilen, die den Prospekt ausmachen) zu erleichtern, werden Anleger und Emittenten zur Nutzung elektronischer Übertragungswege wie das Internet ermutigt. Dies wird für Unternehmen nicht nur kostengünstiger als die derzeitigen Anforderungen sein, sondern bringt darüber hinaus eine Reihe von Vorteilen mit sich. So hätten die Anleger durch die neue Bestimmung, wonach die zuständige Behörde die Prospekte auf ihrer Website zugänglich machen muss, einen problemlosen freien Zugang in Echtzeit; der Emittent hätte seinerseits die Möglichkeit, seinen Prospekt in elektronischer Form zu veröffentlichen.

Um die Entwicklung auf den Finanzmärkten verfolgen zu können, muss in erheblichem Umfang auf Ausschussverfahren zurückgegriffen werden

Bedingt durch neue Technologien, Globalisierung und den Euro erleben die Wertpapiermärkte der Mitgliedstaaten dramatische Veränderungen und eine zunehmende Konsolidierung. Auch die Normensetzung entwickelt sich rasch weiter. Der Wettbewerb zwischen den Wertpapiermärkten macht Wohlverhaltensregeln erforderlich, die den neuen Finanzierungstechniken und den neuen Produkten Rechnung tragen. Andererseits muß das Vertrauen der Verbraucher auf Gemeinschaftsebene geschützt werden. Es ist wichtig sicherzustellen, daß neue Maßnahmen ergriffen werden können, um zu verhindern, daß Verbraucher, die zu Investitionen in innovative Produkte bereit sind, ohne geeigneten Schutz und geeignete Rechtsmittel bleiben oder je nach dem unterschiedlichen Verständnis in den einzelnen Mitgliedstaaten unterschiedlich behandelt sind.

Um der schwierigen Aufgabe der Regulierung der modernen Finanzmärkte gewachsen zu sein, bedarf es der Einführung neuer Gesetzgebungstechniken. Am 17. Juli 2000 setzte der Rat den Ausschuss der Weisen ein, der in seinem Schlussbericht über die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte forderte, in jeder Richtlinie zwischen Grundprinzipien und "nicht wesentlichen", von der Kommission nach den Ausschussverfahren der Union zu beschließenden technischen Durchführungsmaßnahmen zu unterscheiden. In seiner Stockholmer Entschließung über eine wirksamere Regulierung der Wertpapiermärkte in der Europäischen Union begrüßte der Europäische Rat die Absicht der Kommission, einen Wertpapierausschuss einzusetzen. Dieser solle in seiner beratenden Eigenschaft zu politischen Fragen gehört werden und zwar insbesondere - aber nicht ausschließlich - zu den Maßnahmen, die die Kommission auf Ebene der Grundprinzipien vorschlagen könnte. In dieser Entschließung führt der Rat weiter aus, der Ausschuss solle vorbehaltlich besonderer,

auf Vorschlag der Kommission vom Europäischen Parlament und vom Rat angenommener Rechtsakte auch als Regelungsausschuss im Sinne des Komitologiebeschlusses von 1999 fungieren, um die Kommission bei Beschlüssen über Durchführungsmaßnahmen nach Artikel 202 EG-Vertrag zu unterstützen. Diese Richtlinie folgt dem vom Europäischen Rat in Stockholm vorgegebenen Kurs.

In diesem Vorschlag wird darauf eingegangen, welche nicht wesentlichen Durchführungsdetails im Rahmen des Komitologieverfahrens behandelt werden sollten. Dazu gehören z.B. die Anpassung und Klärung der Definition und der Ausnahmen, um eine einheitliche Anwendung und die Verträglichkeit mit den Entwicklungen auf den Finanzmärkten sicherzustellen. Auch die Anpassung von Offenlegungsstandards und Fristen sowie die Klarstellung der Regeln für die Veröffentlichung des Prospekts und technische Details in Bezug auf Werbung und Vermarktung sind Bereiche, die von der Kommission im Rahmen des Komitologieverfahrens behandelt werden sollten. Die Bereiche wurden ausgewählt, um eine prompte Antwort auf sich schnell ändernde gegebenheiten, das angemessene Funktionieren des Binnenmarktes (auf Basis eines landesbezogenen Ansatzes) sowie einen angemessenen Schutz von Kleinanlegern sicherzustellen.

Im Sinne der Entschließung von Stockholm sollten Fristen für alle Arbeitsphasen in Stufe 2 festgelegt werden. Diese Richtlinie sieht Fristen für jene Maßnahmen vor, die zur Gewährleistung der effizienten Funktionsweise dieser Richtlinie notwendig sind. In Übereinstimmung mit dem Bericht des Ausschusses der Weisen wird sich die Kommission zu Konsultationen, wie in der Stockholmer Entschließung des Europäischen Rates vorgesehen, verpflichten, wenn sie die technischen Durchführungsbestimmungen gemäß der einschlägigen Vorschriften der vorgeschlagenen Richtlinie vorbereitet.

2. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN ARTIKELN

Artikel 1 – Inhalt und Anwendungsbereich

Das Ziel der Richtlinie wird in Artikel 1 Absatz 1 dargelegt. Dort wird darauf hingewiesen, dass mit dieser Richtlinie die Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts harmonisiert werden sollen, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren bzw. deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist.

Die Richtlinie gilt für Wertpapiere, die dem Publikum angeboten werden bzw. zum Handel auf einem geregelten Markt im Sinne der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie ("Investment Services Directive" (93/22/EWG – ISD)) zugelassen sind. Damit wendet man sich eindeutig vom bisherigen System ab, das sich auf die Richtlinie 80/390/EWG (Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse) und auf die Richtlinie 89/298/EWG (öffentliches Angebot von Wertpapieren) stützte.

Die Formulierung "Zulassung zum Handel" wurde gewählt, um mögliche Lücken bei der Umsetzung der Richtlinie zu vermeiden. Die "Zulassung zur amtlichen Notierung" ist im Gemeinschaftsrecht nicht definiert. In vielen Fällen wurde sie als Zulassung zum amtlichen Segment der nationalen Börse interpretiert (in einigen Fällen auch dann, wenn dort kein Handel stattfindet). Dies bedeutet, dass die Offenlegungsanforderungen für andere Arten von geregelten Märkten (dieser Begriff wurde von der ISD eingeführt) auf EU-Ebene nicht vollständig harmonisiert sind; in einigen Fällen ist sogar die gegenseitige Anerkennung nicht gestattet. In wieder anderen Mitgliedstaaten hat die Umsetzung der ISD zur Abschaffung der Formulierung "amtliche Notierung" geführt. Stattdessen wurden erstrangige ("first tier"), zweitrangige ("second tier") usw. Märkte eingeführt. In jedem Falle sieht die ISD-Definition

der geregelten Märkte vor, dass es Vorschriften geben sollte, die sicherstellen, dass bestimmte Anforderungen eingehalten werden, bevor die Wertpapiere auf dem Markt begeben werden können (dies entspricht der Anforderung in der Börsenzulassungs-Richtlinie 79/279/EWG, sofern sie Anwendung findet, bzw. bestimmten nationalen Bestimmungen). Mit der neuen Richtlinie soll sichergestellt werden, dass - solange es sich um die Erstoffenlegungsanforderungen handelt - diese der Anforderung entsprechen, die in dieser Richtlinie festgelegt ist.

Wie von den europäischen Wertpapierregulierungsbehörden gefordert, wurden die beiden Richtlinien nun zusammengefasst und die Offenlegungsanforderungen sind die gleichen. Auch sind die Wertpapier-Typen, die im alten System außer Acht gelassen wurden, weil sie auf geregelten Märkten gehandelt wurden, ohne zur amtlichen Notierung zugelassen zu sein, nun miteinbezogen und können in den Genuss der einmaligen Zulassung ("Europäischer Pass") kommen.

Gleichzeitig werden mit dem neuen System mehr Informationen geliefert und werden die den EU-Anlegern zugestandenen Garantien erhöht.

Die traditionellen Ausnahmen wurden spezifischen Wertpapier-Typen vorbehalten (wie z.B. OGAW-Anteilen, die unter unterschiedliche Harmonisierungsbestimmungen fallen) bzw. Wertpapieren, die von den Mitgliedstaaten oder internationalen Stellen ausgegeben werden.

Artikel 2 – Begriffsbestimmungen

Die in Artikel 2 aufgelisteten Begriffsbestimmungen wurden teilweise unter Verweis auf die vorhandene Richtlinie und teilweise als neue Definitionen abgefasst. Während für die Definition der Wertpapiere keine größeren Änderungen (sondern nur eine Aktualisierung) im Verhältnis zur Begriffsbestimmung in Richtlinie 89/298/EWG vorgesehen sind, bedeutet die Aufnahme einer Definition des öffentlichen Angebots hingegen eine einschneidende Neuerung. Beim Erlass der Richtlinie 89/298/EWG war es unmöglich, sich auf eine gemeinsame Definition zu einigen (s. Erwägungsgrund 7 der besagten Richtlinie). Wie jedoch im Bericht des Ausschusses der Weisen eingeräumt wurde, ist es wichtig, diesbezüglich eine gemeinsame Vorgehensweise zu gewährleisten, um Unterschiede im Anlegerschutz in einer Zeit zu vermeiden, in der die Anleger in ganz Europa (und auf der sonstigen Welt) mittels elektronischer Kommunikationsnetze erreicht werden können. Unterschiedliche Auslegungen der Anforderung des "Angebots an das Publikum bzw. öffentlichen Angebots" in den Mitgliedstaaten bewirken u.U., dass in bestimmten Fällen Wertpapiere veräußert werden können, ohne dass es einer Offenlegungsvorschrift bedarf (und dieses Verhalten kann Auswirkungen für den gesamten europäischen Kapitalmarkt zeitigen).

Zur Ergänzung dieser Definition wurde ein neuer harmonisierter Ansatz für Ausnahmen ins Auge gefaßt: dazu gehören Angebote, die lediglich auf bestimmte "qualifizierte" Anleger abzielen (d.h. die spezifische berufliche Eignungen haben), bzw. auf Anleger, die in der Lage sind, Wertpapiere im Wert von mindestens 150.000 € zu erwerben. Gleichzeitig wurden Angebote, die auf eine kleine Zahl von Anlegern abzielen, nicht aufgenommen.

Das neue System gründet sich auf die Genehmigung des Prospekts durch die zuständige Herkunftslandbehörde. Deshalb wurden Definitionen aufgenommen, mit denen das Herkunftsland und das Aufnahmeland festgelegt werden. Auch gibt es eine Definition für den Fall, dass der Emittent außerhalb der EU gegründet wurde und die Wertpapiere in der EU angeboten bzw. dort zum Handel zugelassen sind.

Klarstellungen und Anpassungen der Definitionen können erforderlichenfalls vorgenommen werden, indem auf das Verfahren in Artikel 22 zurückgegriffen wird; dies entspricht dem Vorschlag, die detaillierten technischen Bestimmungen auf die Kommission zu übertragen. Dies bedeutet, daß die Kommission mit Unterstützung des Wertpapierausschusses im einzelnen klarstellen kann, welche Arten tatsächlicher Wertpapiere als von der Richtlinie erlaßt angesehen werden können, um sicherzustellen, daß die Richtlinie mit den Entwicklungen der Finanzmärkte Schritt hält.

Artikel 3– Bedingungen für das Angebot von Wertpapieren an das Publikum

Mit Artikel 3 wird klargestellt, dass in Europa keine Wertpapiere angeboten werden können, wenn nicht zuvor dem Markt und den Anlegern die Erstoffenlegungsinformationen (ein Prospekt) zugänglich gemacht wurden.

Wie in der Definition eines öffentlichen Angebots erläutert wurde, bedarf es eines harmonisierten Ansatzes, um Lücken und Ungleichbehandlung beim Anlegerschutz in der EU zu vermeiden. Deshalb ist es wichtig, ein gemeinsames einheitliches System für die Ausnahmen einzuführen.

Das Ziel wurde dadurch erreicht, dass die bestehenden Vorschriften revidiert und der Ermessensspielraum abgeschafft wurden, der es den Mitgliedstaaten gestattet, darüber zu befinden, ob die Ausnahmen in nationales Recht umzusetzen sind oder nicht.

Eine erste Reihe von Ausnahmen wurde eingeführt, um der spezifischen Natur der Anleger Rechnung zu tragen, an die das Angebot gerichtet ist. Diese Ausnahmen gelten für Wertpapierangebote an qualifizierte Anleger (d.h. Anleger mit besonderen "Qualifikationen") für deren eigene Rechnung, was einen späteren Weiterverkauf ausschließt. Weiterhin gelten sie für Angebote an einen beschränkten Personenkreis, wobei die Zahl der Personen 150 pro Mitgliedstaat bzw. 1.500 im Falle multinationaler Angebote nicht übersteigen darf. Unter die Ausnahmen fallen auch Angebote, bei denen die Wertpapiere lediglich ab einem Mindestbetrag von 150.000 € erworben werden können.

Eine zweite Reihe von Ausnahmen resultiert aus der Tatsache, dass bestimmte Wertpapiertypen im Austausch zu bereits existierenden Wertpapieren oder als Ergebnis spezifischer Transaktionen angeboten werden, für die die entsprechenden Informationen dem Anlegerpublikum oder den Aktionären bereits zur Verfügung gestellt werden bzw. wurden.

Klarstellungen und Anpassungen der Definitionen und/oder der Ausnahmen können erforderlichenfalls vorgenommen werden, indem auf das Verfahren in Artikel 22 zurückgegriffen wird; dies entspricht dem Vorschlag, die detaillierten technischen Bestimmungen auf die Kommission zu übertragen. Dies bedeutet, daß die Kommission mit Unterstützung des Wertpapierausschusses Regeln erlassen kann, um klarzustellen, welche tatsächlichen Organisationen als zur Kategorie der "nicht gewinnorientierten Einheiten" gehörig betrachtet werden können, die von der Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospektes erfreit ist. Dies soll verhindern, daß unterschiedliche Umsetzung durch die Mitgliedstaaten das mit der Richtlinie verfolgte Ziel eines geeigneten Anlegerschutzes unterminieren kann.

Artikel 4 – Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt

In Artikel 4 wird klargestellt, dass Wertpapiere zum Handel auf geregelten Märkten nur dann zugelassen werden können, wenn zuvor ein Prospekt veröffentlicht wurde. Es wird jedoch auch ausdrücklich darauf hingewiesen, dass kein neuer Prospekt herausgegeben werden muss, wenn der Emittent bei der zuständigen Herkunftslandbehörde das Registrierungsformular und die Wertpapierbeschreibung für das öffentliche Angebot bzw. die Zulassung zum Handel auf einem anderen geregelten Markt bereits eingereicht hat. Die geregelten Märkte in Europa, auf denen die Wertpapiere gehandelt werden sollen, sind gehalten, den von der zuständigen Herkunftslandbehörde des Emittenten genehmigten Prospekt zu akzeptieren. Damit sollen die Möglichkeiten des multinationalen Wertpapierhandels auf den geregelten Märkten in Europa verbessert werden. Der Emittent wird nicht verpflichtet sein, neue Offenlegungsdokumente vorzulegen, sofern alle relevanten Informationen verfügbar sind (die bei der Herkunftslandbehörde hinterlegt wurden).

Artikel 5 – Prospektinhalt

Dieser Artikel trägt im wesentlichen den Grundsätzen auf dem Gebiet des Inhalts und des Zwecks des Prospektes Rechnung, die sowohl in der Börsenprospekt-Richtlinie als auch in der Richtlinie über die öffentlichen Angebote von Wertpapieren festgeschrieben sind. Diese Grundsätze, deren Ziel es ist, zu gewährleisten, dass alle wesentlichen Informationen den Anlegern offengelegt werden, sind auch mit den internationalen von der IOSCO angenommenen Prinzipien vereinbar (s. auch: Zielsetzungen der IOSCO und Grundsätze der Wertpapierregulierung).

Absatz 2, der den internationalen Wohlverhaltensregeln entspricht, sieht vor, dass die Informationen auf leicht analysierbare und verständliche Art und Weise dargestellt werden und legt fest, dass der Prospekt als ein einziges Offenlegungsdokument oder als ein "Paket" von Offenlegungsdokumenten abgefaßt werden kann, das ein Registrierungsformular, eine Wertpapierbeschreibung und eine Zusammenfassung enthält. Das Registrierungsformular enthält allgemeine Informationen über den Emittenten sowie seine Finanzausweise. Die Wertpapierbeschreibung enthält Einzelheiten über die dem Publikum angebotenen bzw. zum Handel zugelassenen Wertpapiere sowie über die Modalitäten der Abwicklung. Bei der Zusammenfassung handelt es sich um ein Resümee der Hauptbestandteile des Prospekts (bzw. des Registrierungsformulars und der Wertpapierbeschreibung, sofern dies der Fall ist).

Die Mindestinformationsbestandteile, die in den Prospekt in Form eines einzigen Dokuments oder in Form eines "Pakets" von Dokumenten aufzunehmen sind, werden in den nachfolgenden Absätzen 3 und 4 durch Querverweise auf die Anhänge zu den Richtlinien festgelegt. Anhang I listet die Informationsbestandteile auf, die in den Prospekt zu integrieren sind, wenn er als einziges Dokument abgefaßt wird. Die Anhänge II, III und IV regeln die jeweiligen Modalitäten für das Registrierungsformular, die Wertpapierbeschreibung und die Zusammenfassung.

In Absatz 5 wird darauf hingewiesen, dass - wie im bisherigen System - die Zuständigkeit für die Gewährleistung der Tatsache, dass alle wesentlichen Informationen im Prospekt offengelegt werden, bei den Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsbehörden des Emittenten, des Anbieters bzw. des Bürgen liegt.

Artikel 6 – In den Prospekt aufzunehmende Mindestinformationen

Artikel 5 stellt klar, dass alle einschlägigen Informationen offenzulegen sind. Er enthält aber im Sinne der internationalen Prinzipien und des vorherigen Systems auch eine Liste von Informationen, die im Prospekt offenzulegen sind. Die detaillierten Bestandteile, die die

Emittenten unter jedem Punkt offenzulegen haben, stellen technische Maßnahmen dar. Mit ihnen soll der erforderliche Umfang der Harmonisierung und des gegenseitigen Vertrauens bewerkstelligt werden, der es den Mitgliedstaaten gestattet, auf der Grundlage der einmaligen Zulassung den Prospekt des Herkunftslandes anzuerkennen, ohne dass die Aufnahme zusätzlicher Informationen vorgeschrieben wird.

Diese Regeln sollten gemäß dem Verfahren angenommen werden, das im Bericht des Ausschusses der Weisen vorgeschlagen wurde (sogenannte "Stufe 2"). Allerdings hat die Kommission hier nicht freie Hand, da die detaillierten Offenlegungsnormen jenen zu entsprechen haben, die von der IOSCO für multinationale Angebote und Börsennotierungen festgelegt wurden.

Die Entscheidung, das System auf die IOSCO-Offenlegungsstandards zu gründen, impliziert, dass der europäische Prospekt mit den international akzeptierten Normen im Einklang steht und auch für Angebote oder Zulassungen zum Handel außerhalb Europas in den Rechtsprechungen der IOSCO-Mitgliedstaaten gültig sein sollte. Dies käme den europäischen Emittenten ganz erheblich zu Nutzen, da sie nicht verpflichtet wären, ein weiteres "Paket" von Offenlegungsdokumenten vorzulegen.

Die Basis-IOSCO-Offenlegungsanforderungen sollten auf die verschiedenen Wertpapierarten zugeschnitten werden, die angeboten bzw. zum Handel zugelassen werden. Diese Anpassung soll durch die Kommission gemäß dem Komitologieverfahren vorgenommen werden. Da diese Maßnahmen für das Inkrafttreten des Systems des "Europäischen Passes" unerlässlich sind, wurde eine Frist für die Genehmigung (180 Tage nach dem Inkrafttreten der Richtlinie) festgelegt. Dies bedeutet, daß die Kommission mit Unterstützung des Wertpapierausschusses detaillierte technische Regeln erlassen soll über die spezifische Information, welche in dem tatsächlichen Prospekt in Form von Modellen für die verschiedenen Arten von Wertpapieren und Emittenten enthalten sein muß.

Der letzte Absatz von Artikel 6 klärt auch die Behandlung derjenigen Informationsbestandteile ab, die nicht in den Prospekt aufgenommen werden können, da sie zum Zeitpunkt der Prospektabfassung noch nicht vorliegen. Zu diesen Informationen zählen der endgültige Emissionskurs und die Summe der Wertpapiere, die dem Publikum zuzuteilen ist. In diesem Falle sollte der Prospekt die objektiven Kriterien enthalten, denen zufolge die endgültige Entscheidung gefällt wird, sowie die Anforderung, dass diese Informationen in ergänzenden Angaben zum Prospekt zu veröffentlichen sind, die dem Publikum zur Verfügung zu stellen sind. Die Modalitäten entsprechen dabei jenen des ursprünglichen Prospekts. Auch in diesem Falle sind die detaillierten Vorschriften gemäß den (Komitologie-)Verfahren von Stufe 2 festzulegen. Die Frist für die Kommission ist die gleiche, d.h. 180 Tage nach dem Inkrafttreten der Richtlinie.

Artikel 7 – Format und Sprache des Prospekts

Artikel 7 legt das Format und die Sprache des Prospekts fest. Der Prospekt ist dabei in einer Sprache zu erstellen, die von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats akzeptiert wird. In Absatz 2 werden die Kategorien von Emittenten genannt, die gehalten sind, den Prospekt als ein "Paket" von Offenlegungsunterlagen zu veröffentlichen. So sind Emittenten, deren Anteile zum Handel zugelassen sind oder zugelassen werden, gehalten, den Prospekt als ein "Paket" von Offenlegungsunterlagen zu erstellen (d.h. Registrierungsformular, Wertpapierbeschreibung und Zusammenfassung).

Emittenten, deren Wertpapiere nicht zum Handel zugelassen sind, können sich dafür entscheiden, den Prospekt als ein einziges Dokument abzufassen. In diesem Falle kann der Emittent darüber befinden, welches Format am zweckmäßigsten ist.

Artikel 8 – Verwendung des Registrierungsformulars, der Wertpapierbeschreibung und der Zusammenfassung

Mit diesem Artikel wird klargestellt, dass der Emittent, der das Registrierungsformular bereits eingereicht hat, im Falle einer Neuemission (bzw. Zulassung zum Handel) lediglich gehalten ist, eine Zusammenfassung und eine Wertpapierbeschreibung vorzulegen. Dies bedeutet, dass kein neuer vollständiger Prospekt vorgelegt werden muss.

Artikel 9 – Jährliche Aktualisierung des Registrierungsformulars

Um ein angemessenes Niveau an Anlegerinformationen zu gewährleisten, die die bereits bestehenden Bestimmungen über die laufenden Offenlegungsverpflichtungen ergänzen, ist der Emittent gehalten, das Registrierungsformular jedes Jahr zu aktualisieren (und es dann der zuständigen Behörde vorzulegen). Der Emittent wird das Registrierungsformular jedes Jahr nach Annahme des Jahresabschlusses aktualisieren. Die Informationen werden von der zuständigen Behörde gemäß dem allgemeinen Verfahren genau geprüft werden.

Um das Verfahren zu vereinfachen und die Kosten zu senken, gestattet die Richtlinie dem Emittenten, das Registrierungsformular für die Zwecke von Artikel 46 der Richtlinie 78/770/EWG (Vierte Richtlinie Gesellschaftsrecht) und Artikel 36 der Richtlinie 83/349/EWG (Siebente Richtlinie Gesellschaftsrecht) zu nutzen.

Artikel 10 – Aufnahme von Informationen mittels Verweis

Mit der Richtlinie wird auch eine weitere Maßnahme eingeführt, die dem Emittenten seine Tätigkeit erleichtern und die Kosten senken soll, und zwar die Aufnahme von Informationen durch Verweise.

So heißt es in Artikel 10, dass in den Prospekt die einschlägigen Informationen durch Verweis auf ein Dokument oder mehrere Dokumente aufgenommen werden können. Derartige Informationen sind von der zuständigen Behörde gutzuheißen und dem Publikum zur Verfügung zu stellen, wobei wiederum die gleichen Modalitäten zu Grunde zu legen sind, wie sie auch für den Prospekt geplant sind.

Welche Dokumente im einzelnen einbezogen werden können, werden die detaillierten Vorschriften gemäß den (Komitologie-)Verfahren von Stufe 2 festlegen.

Da diese Maßnahmen für das Inkrafttreten des Systems des "Europäischen Passes" unerlässlich sind, wurde eine Frist für die Genehmigung (180 Tage nach dem Inkrafttreten der Richtlinie) festgelegt.

Artikel 11 – Genehmigung und Veröffentlichung des Prospekts

Der Prospekt ist von der zuständigen Herkunftslandbehörde zu genehmigen, bevor er veröffentlicht werden kann. Bereits im vorherigen System bedurfte es der Vorabgenehmigung des Börsenprospekts, und auf jeden Fall war die gegenseitige Anerkennung nur für Prospekte gültig, die zuvor geprüft wurden. Um das reibungslose Funktionieren des Systems zu gewährleisten, schreibt diese Richtlinie jedoch klare Fristen für die Genehmigung vor, um auch den verschiedenen Typen von Emittenten Rechnung zu tragen, d.h. den Emittenten, die

dem Markt bereits bekannt sind und der Aufsicht unterliegen und jenen, die zum ersten Mal Kapital aufnehmen.

So wird eine Standardfrist von 15 Tagen festgelegt (die allerdings unterbrochen werden kann, wenn es neuer Informationen bedarf bzw. wenn die Informationen unvollständig sind). Im Falle einer IPO ("initial public offering"/ öffentliches Erstangebot) kann die Frist jedoch bis auf 40 Tage ausgedehnt werden, während sie auf 7 Tage reduziert werden kann, wenn nur die Wertpapierbeschreibung zu prüfen ist.

Die Leitlinien für die Prüfung des Prospekts, mit denen eine einheitliche Umsetzung gewährleistet werden soll, werden gemäß dem (Komitologie-)Verfahren von Stufe 2 festgelegt werden. Das gleiche Verfahren sollte für die Anpassung der Genehmigungsfristen verfolgt werden, wobei ggf. den Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen ist.

Dies bedeutet, dass die Kommission sowohl Handlungsanweisungen über beste Praktiken erlassen soll, welche von den Wertpapier Regulierungsbehörden umzusetzen sind bei Überprüfung des zur Zustimmung vorgelegten eigentlichen Prospektes, wie auch Handlungsanweisungen betreffend relevante Fristen.

Artikel 12 – Verfügbarkeit des Prospekts

Mit diesem Artikel werden die Bestimmungen aktualisiert, die bereits in der Börsenprospekt-Richtlinie und in der Richtlinie über öffentliche Angebote von Wertpapieren festgelegt sind. So wird die Möglichkeit der Nutzung moderner Technologien zusätzlich zu den bereits vorhandenen Vereinbarungen anerkannt. Die Kommission soll hierzu detaillierte Regeln erlassen um die einheitliche Anwendung der Richtlinie sicher zu stellen. Dies bedeutet, dass die Kommission Regeln erlassen kann, welche die Modalitäten für einer auf Verlangen interessierter Investoren kostenfreie Zustellung einer Kopie des Prospektes regeln sollen.

Um eine zentrale Abrufstelle für die Informationen zu schaffen und die Anleger in die Lage zu versetzen, zu den einschlägigen Informationen zu gelangen, schreibt die Richtlinie vor, dass der Prospekt (in Form eines einzigen Dokuments oder gesonderter Dokumente) auf der Website der zuständigen Behörde zur Verfügung zu stellen ist.

Artikel 13 – Werbung

Die Richtlinie führt Regeln betreffend Werbung ein.

Um einen angemessenen Anlegerschutz und die Kohärenz der Informationen zu gewährleisten, die in den Prospekt aufzunehmen sind (bei dem es sich wohl um das Dokument handelt, auf dessen Grundlage die Anlageentscheidungen zu treffen sind), müssen bestimmte Bedingungen erfüllt werden. So müssen die entsprechende Werbung, die öffentliche Bekanntmachung, Broschüren usw. vor ihrer Veröffentlichung den zuständigen Behörden vorgelegt werden.

Die Richtlinie schreibt auch den Grundsatz fest, dass die Werbung als solche klar erkennbar sein muss und dass die in einer öffentlichen Bekanntmachung enthaltenen Informationen fair, korrekt und auf jeden Fall mit den im Prospekt enthaltenen kohärent sein müssen.

Detaillierte Regeln sollen von der Kommission gemäß dem Verfahren nach Stufe 2 (Komitologie) erlassen werden, die eine einheitliche Anwendung und den Schutz der Anleger sicher stellen sollen. Dies bedeutet, dass die Kommission Handlungsanweisungen erlassen

kann zu der Frage, wie die Performance von Investoren angebotenen Wertpapieren beworben werden darf, um zu vermeiden, dass bei diesen irreführende Eindrücke über künftige Gewinne entstehen.

Da diese Maßnahmen für das Inkrafttreten des Systems des "Europäischen Passes" unerlässlich sind, wurde eine Frist für die Genehmigung (180 Tage nach dem Inkrafttreten der Richtlinie) festgelegt.

Die Richtlinie wird festlegen, dass Informationen seitens des Emittenten oder das Angebot für qualifizierte Anleger oder gewisse Anlegerkategorien ebenfalls dem Publikum offenzulegen sind.

Artikel 14 – Ergänzende Angaben zum Prospekt

Dieser Artikel übernimmt Vorschriften, die bereits in der Börsenprospekt-Richtlinie und in der Richtlinie über öffentliche Angebote von Wertpapieren enthalten sind. Ergänzender Angaben bedarf es dann, wenn nach der Veröffentlichung des Prospekts und vor dem Abschluss des Angebots bzw. vor Beginn des Handels wesentliche neue Faktoren auftreten, die die Bewertung der Wertpapiere beeinflussen könnten. Um die Kohärenz zu wahren, werden die ergänzenden Angaben zum Prospekt den gleichen Vorschriften unterworfen, wie sie für den Prospekt hinsichtlich der vorherigen Genehmigung und der Zurverfügungstellung an das Publikum gelten.

Artikel 15 – Gegenseitige Anerkennung

Dieser Artikel ersetzt das bestehende System der gegenseitigen Anerkennung. Mit dieser Bestimmung soll sichergestellt werden, dass im Falle multinationaler Angebote bzw. im Falle des Vielfach-Börsenhandels (d.h. eine Emission bzw. eine Zulassung zum Handel in Staaten, die nicht der Herkunftsmitgliedstaat sind) der von der zuständigen Herkunftslandbehörde genehmigte Prospekt in allen anderen betreffenden Mitgliedstaaten akzeptiert wird, ohne dass es weiterer Informationen oder einer weiteren Genehmigung dieser Informationen bedarf.

Da es sich bei den Informationen jedoch um eine "Ware" handelt, die schnell veraltet ist, sind in Absatz 2 bestimmte Vorsichtsmaßnahmen verankert. So kann die zuständige Aufnahmelandbehörde für den Fall, dass mehr als drei Monate vergangen sind die Veröffentlichung einer aktualisierten Wertpapierbeschreibung und einer aktualisierten Zusammenfassung verlangen, die von der zuständigen Herkunftslandbehörde zu billigen sind.

Artikel 16 – Sprachregelung

Dieser Artikel sieht eine neue Sprachregelung vor, wonach die Aufnahmemitgliedstaaten lediglich eine Übersetzung der Zusammenfassung des Prospekts verlangen dürfen, sofern das Registrierungsformular und die Wertpapierbeschreibung in einer in Finanzkreisen geläufigen Sprache verfasst sind. Dieses Konzept ist bereits Bestandteil des „Aquis“ auf dem Gebiet des Wertpapierwesens. Insbesondere Artikel 17 Absatz 2 der Richtlinie 79/279/EWG (Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung) nimmt Bezug auf die Veröffentlichung von Informationen in einer Sprache oder Sprachen, welche auf finanziellem Gebiet „üblich“ sind und von den zuständigen Stellen akzeptiert werden. Ähnliche Regelungen finden sich in Artikel 7 Absatz 2 der Richtlinie 82/121/EWG (Regelmäßige Informationen), Artikel 10 Absatz 2 der Richtlinie 88/627/EWG (Bedeutende Beteiligungen) und sind in Richtlinie 80/390/EWG enthalten auf Grund von Richtlinie 94/18/EWG (Eurolist).

Artikel 17 – Meldung an die Aufnahmelandbehörde

Um einen angemessenen Anlegerschutz sicherzustellen - und im Sinne der Anforderungen in den Richtlinien, die einen "Europäischen Pass" (einmalige Zulassung) bereits vorsehen - d.h. die Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie und die Zweite Bankrechtskoordinierungs-Richtlinie - sollten den Aufnahmelandbehörden der Prospekt (und die entsprechenden ergänzenden Angaben) gemeldet werden. Dieser Meldung ist eine Zulassungsbescheinigung der Herkunftslandbehörde beizufügen, aus der hervorgeht, dass der Prospekt gemäß allen von dieser Richtlinie geforderten Informationen erstellt wurde.

Artikel 18 - Emittenten mit Sitz in Drittländern

Im Falle von in einem Drittland gegründeten Emittenten ist der Prospekt von der im Sinne dieser Richtlinie festgelegten EU-"Herkunftsland"-Behörde zu genehmigen. Diese Behörde kann den Prospekt anerkennen, der gemäß den Regeln erstellt wurde, die für den Emittenten im Drittland gelten, sofern die Informationsanforderungen jenen entsprechen, die von dieser Richtlinie vorgeschrieben sind. Nach der Genehmigung durch die zuständige EU-"Herkunftsland"-Behörde kann der Prospekt auch in den anderen EU-Mitgliedstaaten verwendet werden.

Um einen europäischen Ansatz zu gewährleisten, müssen die zuständigen Behörden der Kommission und den Mitgliedstaaten die Regeln melden, die auf Drittland-Emittenten angewandt werden. Im Falle von Einwänden seitens der Kommission oder anderer Mitgliedstaaten hinsichtlich der Gleichwertigkeit derartiger Vorschriften wird die Kommission das Thema dem Komitologie-Verfahren unterwerfen.

Die Mitgliedstaaten sind auch gehalten, der Kommission die Liste der Emittenten zu melden, deren Prospekte genehmigt wurden.

Die Kommission ist gehalten, einen Bericht über die Umsetzung dieses Artikels zu erstellen und ggf. einen Vorschlag für eine neue Richtlinie zu unterbreiten.

Darüber hinaus sollen Leitlinien für einen gemeinsamen und kohärenten Ansatz durch die Mitgliedstaaten mittels des Rückgriffs auf das (Komitologie-)Verfahren von Stufe 2 vorgegeben werden.

Artikel 19 - Befugnisse der zuständigen Behörden

Die Einführung eines Meldesystems setzt ein gegenseitiges Vertrauen zwischen den zuständigen Behörden und eine ähnliche Wahrnehmung der Regulierungs- und Aufsichtsfunktionen voraus. Derzeit müssen die Mitgliedstaaten den Richtlinien zufolge nur angeben, wer die zuständigen Behörden sind.

Die Bestimmung einer zuständigen Verwaltungsbehörde in jedem Mitgliedstaat trägt dem Erfordernis der Effizienz und der Klarheit Rechnung und verstärkt die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden.

Diese zuständigen Behörden, die als Anlaufstellen fungieren, müssen verwaltungsmäßiger Natur sein, um sicherzustellen, dass sie vom Markt unabhängig sind und es nicht zu Interessenkonflikten kommt.

In der Richtlinie wird eine Liste mit Mindestanforderungen für die Befugnisse festgelegt, mit denen die zuständigen Behörden ausgestattet werden sollen. Diese Anforderungen werden es den zuständigen Behörden gestatten, ihre Aufgaben wahrzunehmen, und werden so zu mehr Kohärenz und Klarheit bei der Anwendung der Richtlinienbestimmungen führen.

Artikel 20 - Berufsgeheimnis

Wie bei allen Gemeinschaftsvorschriften im Finanzdienstleistungsbereich bedarf es auch hier Bestimmungen, mit denen die geeignete Vertraulichkeit der Informationen sichergestellt wird, die von den zuständigen Behörden bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zusammengetragen werden.

Allerdings darf die Vertraulichkeit die gegenseitige Hilfe und Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden auf EU-Ebene nicht behindern. Das gleiche gilt im Hinblick auf die zuständigen Behörden von Drittländern, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind.

Dieser Artikel geht auf all diese Erfordernisse im Sinne der bereits bestehenden Rechtsvorschriften ein (einschließlich der Insider-Geschäfte und der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie).

Artikel 21 - Vorsichtsmaßnahmen

Dieser Artikel übernimmt einen Grundsatz, der bereits im Vertrag verankert und allen Gemeinschaftsvorschriften im Finanzdienstleistungsbereich gemein ist. Stellen demzufolge die zuständigen Behörden des Aufnahmelandes Unregelmäßigkeiten seitens des Emittenten oder der Finanzinstitute fest, die für die öffentlichen Angebotsverfahren zuständig sind, bzw. Verstöße gegen die Verpflichtungen, die sich für den Emittenten aus der Tatsache ergeben, dass die Wertpapiere zum Handel zugelassen sind, müssen sie mit den zuständigen Herkunftslandbehörden Kontakt aufnehmen. Aus Gründen der Notwendigkeit und der Dringlichkeit und im Sinne des Anlegerschutzes ist es ihnen jedoch gestattet, alle erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen. Diese Maßnahmen müssen allerdings angemessen gerechtfertigt sein und in dem Mitgliedstaat, in dem sie erlassen wurden, gerichtlich anfechtbar sein.

Es wird eine Meldung dieser Maßnahmen an die Kommission geplant. Die Kommission ist zudem befugt, von der zuständigen Behörde die Änderung oder Abschaffung dieser Maßnahmen zu verlangen.

Artikel 22- Ausschuss

Dieser Artikel bezieht sich auf den Wertpapierausschuss. Dieser Ausschuss wird die Kommission bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen des (Komitologie-)Verfahrens von Stufe 2 unterstützen.

Artikel 23 - Strafen

Die Richtlinie sieht auch einen angemessenen Sanktionsmechanismus vor, der in jedem Mitgliedstaat einzuführen ist. Ihm zufolge müssen die Strafen, zu denen auch Verwaltungsstrafen zählen, wirksam, angemessen und abschreckend sein.

Artikel 24 - Beschwerderecht

Um einen angemessenen Schutz aller betroffenen Parteien sicherzustellen, sieht die Richtlinie vor, dass gegen alle im Rahmen von Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die im Sinne dieser Richtlinie erlassen wurden, getroffenen Entscheidungen Rechtsmittel eingelegt werden können.

Artikel 25 - Umsetzung

Dieser Artikel legt die Frist für die Umsetzung fest.

Artikel 26 - Aufhebung

Die Richtlinie 80/390/EWG, geändert durch die Richtlinien 82/148/EWG, 87/345/EWG, 90/211/EWG und 94/18/EG sowie die Richtlinie 89/298/EWG werden zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Richtlinie (s.o. Artikel 25) aufgehoben.

Artikel 27 - Übergangsbestimmungen

Dieser Artikel sieht die erste Vorlage des Registrierungsformulars von seiten jener Emittenten vor, deren Wertpapiere bereits zum Handel auf geregelten Märkten zugelassen wurden.

Artikel 28 - Inkrafttreten

Mit diesem Artikel werden das Inkrafttreten und die Frist für die Umsetzung der Richtlinie in das Recht der Mitgliedstaaten festgelegt.

2001/0117 (COD)

Vorschlag für eine

RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION -

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf die Artikel 44 und 95,

auf Vorschlag der Kommission¹,

nach Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses²,

gemäß dem Verfahren des Artikels 251 EG-Vertrag³,

in Erwägung nachstehender(n) Gründe (Grundes):

- (1) Die Richtlinie 80/390/EWG des Rates vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist⁴ und die Richtlinie 89/298/EWG des Rates vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist⁵, wurden bereits vor mehreren Jahren erlassen und haben einen lückenhaften und komplizierten Mechanismus der gegenseitigen Anerkennung eingeführt, mit dem das Ziel des "Europäischen Passes" nicht erreicht werden kann, der von eben diesen Richtlinien verbessert, aktualisiert und in einem einzigen Text zusammengefasst werden soll.
- (2) Diese Richtlinie stellt ein wichtiges Instrument zur Bewerkstelligung des Binnenmarktes dar, so wie er in Form eines Zeitplans in der Mitteilung der Kommission - Risikokapital-Aktionsplan⁶ und in der Mitteilung der Kommission - Umsetzung des Finanzmarktrahmens: Aktionsplan⁷ dargelegt wurde. Mit ihm soll der weitestmögliche Zugang zu Anlagekapital auf EU-Basis erleichtert werden, wobei

¹ ABl. C vom , S. .

² ABl. C vom , S. .

³ ABl. C vom , S. .

⁴ ABl. L 100 vom 17.4.1980, S. 1. Richtlinie zuletzt geändert durch Richtlinie 94/18/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (AbI. L 135 vom 31.5.1994, S. 1)

⁵ ABl. L 124 vom 5.5.1989, S. 8.

⁶ SEK (1998) 552 endg.

⁷ KOM/1999/232 endg.

auch kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und Jungunternehmen mittels eines "Europäischen Passes" (einmalige Zulassung) miteinzubeziehen sind.

- (3) Am 17. Juli 200 setzte der Rat den Ausschuss der Weisen über die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte ein. In seinem ersten Bericht wird festgestellt, dass es keine gemeinsame Definition für das öffentliche Angebot von Wertpapieren gibt. Dies führt dazu, dass ein und dasselbe Geschäft in einigen Mitgliedstaaten als private Anlage angesehen wird, in wiederum anderen aber nicht. Die derzeitigen Systeme halten die Unternehmen davon ab, Kapital auf europaweiter Basis aufzunehmen und gewähren folglich keinen echten Zugang zu einem großen, liquiden und integrierten Finanzmarkt.
- (4) In seinem Schlussbericht schlug der Ausschuss der Weisen die Einführung neuer Rechtsetzungstechniken vor, die sich auf ein Vier-Stufen-Konzept stützten, und zwar Grundsätze, Durchführungsmaßnahmen, Zusammenarbeit und rechtliche Durchsetzung. In Stufe 1 sollte sich die Richtlinie selbst auf weitgehende allgemeine "Grundsätze" beschränken, während in Stufe 2 technische Durchführungsmaßnahmen festgelegt werden sollten, die von der Kommission mit Unterstützung eines Ausschusses anzunehmen wären.
- (5) In der Entschließung des Europäischen Rates von Stockholm wurde der Schlussbericht des Ausschusses der Weisen gutgeheißen und auch das vorgeschlagene Vier-Stufen-Konzept, mit dem der Regulierungsprozess in der Europäischen Union auf dem Gebiet der Wertpapiergesetzgebung effizienter und transparenter gestaltet werden soll.
- (6) Gemäß dem Europäischen Rat von Stockholm sollte auf die Durchführungsmaßnahmen von Stufe 2 häufiger zurückgegriffen werden, um sicherzustellen, dass die technischen Bestimmungen stets den Entwicklungen auf den Märkten und bei deren Beaufsichtigung angepaßt werden, so wie auch Fristen für sämtliche Phasen der Arbeiten in Stufe 2 festgelegt werden sollten.
- (7) Beim Erlass der in dieser Richtlinie vorgesehenen Durchführungsmaßnahmen sollte auf die Wahrung des Anlegerschutzes und der Marktintegrität abgezielt werden, um den hohen Regulierungsnormen zu entsprechen, die in den einschlägigen internationalen Foren festgelegt wurden.
- (8) Im Sinne des Anlegerschutzes bedarf es der vollständigen Abdeckung von zum Handel auf geregelten Märkten im Sinne der Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen⁸ zugelassenen Aktien und Schuldtiteln, d.h. nicht nur von Wertpapieren, die zur amtlichen Notierung an der Börse zugelassen wurden. Die breitgefaste Definition von Wertpapieren in dieser Richtlinie gilt nur für diese Richtlinie und beeinträchtigt folglich die verschiedenen Definitionen von Finanzinstrumenten, die in den nationalen Rechtsvorschriften für andere Zwecke (wie z.B. Steuerzwecke) verwendet werden, in keiner Weise. Auch sind nur begebare Wertpapiere abgedeckt.
- (9) Die Gewährung des "Europäischen Passes" für Emittenten, der in der gesamten EU gültig ist, und die Anwendung der Grundsätze der Herkunftslandaufsicht erfordern die

⁸ ABl. L 141 vom 11. 6. 1993, S. 27. Richtlinie zuletzt geändert durch Richtlinie 2000/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 290 vom 17.11.2000, S. 27).

Klarstellung, dass der Herkunftsmitgliedstaat am besten in der Lage ist, den Emittenten im Sinne dieser Richtlinie zu regulieren.

- (10) Ein Ziel dieser Richtlinie besteht in dem Anlegerschutz. Deshalb ist es angebracht, den unterschiedlichen Schutzanforderungen für die verschiedenen Anlegerkategorien und ihrem jeweiligen Sachverstand Rechnung zu tragen. Die vom Prospekt geforderte Offenlegung gilt nicht für Angebote, die auf die gleichen Kategorien beschränkt sind, sofern die Wertpapiere für eigene Rechnung gekauft wurden. Jede Weiterveräußerung an das Anlegerpublikum bzw. jeder öffentliche Handel mittels der Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt erfordert jedoch die Veröffentlichung eines Prospekts.
- (11) Die Beibringung vollständiger und zweckmäßiger Informationen über Wertpapiere und Emittenten derartiger Wertpapiere kommt dem Anlegerschutz zugute. Darüber hinaus stellen diese Informationen ein wirksames Mittel dar, um das Vertrauen in die Wertpapiere zu erhöhen und so zur reibungslosen Funktionsweise und zur Entwicklung der Wertpapiermärkte beizutragen. Die Form, in der diese Informationen bereit zu stellen sind, besteht in der Veröffentlichung des Prospekts.
- (12) Anlagen in Wertpapieren involvieren wie alle anderen Anlageformen auch Risiken. Deshalb sind in allen Mitgliedstaaten Schutzmaßnahmen zur Absicherung der Interessen der derzeitigen und potentiellen Anleger erforderlich, um sie in die Lage zu versetzen, eine korrekte Bewertung der Anlagerisiken vornehmen und somit Anlageentscheidungen in voller Kenntnis der Sachlage treffen zu können.
- (13) Derartige Informationen, die ausreichend und so objektiv wie möglich sein sollten und das finanzielle Umfeld des Emittenten sowie das an die Wertpapiere gebundene Recht beschreiben, sollten auf eine leicht analysierbare und verständliche Form vorgelegt werden. Die Harmonisierung der im Prospekt enthaltenen Informationen dürfte einen gleichwertigen Anlegerschutz auf EU-Ebene sicherstellen.
- (14) Auf internationaler Ebene wurden Wohlverhaltensregeln angenommen, um multinationale Zeichnungsangebote zu ermöglichen, bei denen ein einziges "Paket" von Offenlegungsnormen (und zwar die der "International Organisation of Securities Commissions" /IOSCO) verwendet werden. Mit den IOSCO-Offenlegungsnormen⁹ werden die den Märkten und den Anlegern zur Verfügung zu stellenden Informationen verbessert werden. Gleichzeitig wird dadurch das Verfahren für europäische Emittenten vereinfacht, die Kapital in Drittländern aufnehmen möchten.
- (15) Schnellverfahren für Emittenten, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind und oftmals Kapital auf den Märkten aufnehmen, erfordern die europaweite Einführung eines Registrierungsformularsystems. Letzteres gründet sich auf ein neues Prospektformat, das in unterschiedlichen Dokumenten besteht. Emittenten, deren Wertpapiere nicht zum Handel auf geregelten Märkten zugelassen sind, möchten vielleicht den Prospekt in Form eines einzigen Dokuments erstellen.
- (16) Die Anleger werden dadurch geschützt, dass die Veröffentlichung verlässlicher Informationen gewährleistet wird. Die zum Handel auf einem geregelten Markt

⁹ "International Disclosure Standards for cross-border offering and initial listings by foreign issuers" (Teil I), International Organisation of Securities Commissions, September 1998.

zugelassenen Unternehmen unterliegen der laufenden Offenlegungspflicht, d.h. die Veröffentlichung aktualisierter Informationen in kohärenter und aggregierter Form reicht nicht aus. Die jährliche Aktualisierung des Registrierungsformulars ist eine angemessene Art und Weise, um die Veröffentlichung kohärenter und leicht verständlicher Informationen über den Emittenten sicherzustellen. Um den Emittenten die Arbeit zu erleichtern und ihnen übermäßigen Verwaltungsaufwand zu ersparen, sollte es ihnen gestattet werden, das Registrierungsformular für Meldezwecke verwenden zu können, die in der Vierten Richtlinie 78/660/EWG des Rates vom 25. Juli 1978 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den Jahresabschluß von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen¹⁰ und in der Siebenten Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den konsolidierten Abschluß¹¹ festgeschrieben sind.

- (17) Die Möglichkeit, dass Emittenten durch Verweis Dokumente mitaufnehmen können, die die gemäß dem Prospekt offenzulegenden Informationen enthalten, dürfte - sofern die durch Verweis aufgenommenen Dokumente zuvor der zuständigen Behörde übermittelt und von ihr akzeptiert wurden - das Verfahren der Prospekterstellung erleichtern und die Kosten für die Emittenten senken, ohne dass dadurch der Anlegerschutz beeinträchtigt wird.
- (18) Unterschiede hinsichtlich der Wirksamkeit, der Methoden und des Zeitplans der Prüfung der im Prospekt enthaltenen Informationen machen es für die Unternehmen nicht nur umso schwieriger, Kapital aufzunehmen oder die Zulassung zum Handel in mehreren Mitgliedstaaten zu erhalten, sondern hindern auch Anleger aus einem Mitgliedstaat daran, Wertpapiere eines in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassenen Emittenten oder dort gehandelte Wertpapiere zu erwerben. Diese Unterschiede sollten durch die Harmonisierung der Vorschriften und Verordnungen beseitigt werden, um einen gleichwertigen Grad an Äquivalenz der in jedem Mitgliedstaat geforderten Schutzmaßnahmen sicherzustellen. Damit soll die Beibringung von Informationen gewährleistet werden, die für die derzeitigen und potentiellen Wertpapierinhaber ausreichend und so objektiv wie möglich sein sollen.
- (19) Um den Umlauf der verschiedenen den Prospekt ausmachenden Dokumente zu erleichtern, sollte der Rückgriff auf elektronische Kommunikationsmittel wie das Internet gefördert werden. Der Prospekt sollte stets in Papierform vorgelegt und den Anlegern auf Anfrage kostenlos zur Verfügung gestellt werden.
- (20) Um Lücken in den EU-Rechtsvorschriften zu vermeiden, die das Vertrauen des Anlegerpublikums unterminieren und folglich dem reibungslosen Funktionieren der Finanzmärkte abträglich wären, müssen die Verfahren harmonisiert werden, denen zufolge Werbung stattfinden kann.
- (21) Jeder neue Umstand, der die Anlageentscheidung beeinflussen könnte und nach der Veröffentlichung des Prospekts, aber vor dem Abschluss des Angebots oder der Aufnahme des Handels auf einem geregelten Markt eintritt, sollte von den Anlegern angemessen bewertet werden können und erfordert deshalb die Annahme und Verbreitung ergänzender Angaben zum Prospekt.

¹⁰ ABl. L 222 vom 14.8.1978, S. 11. Richtlinie zuletzt geändert durch Richtlinie 1999/60/EG (AbI. L 162 vom 26.6.1999, S. 65).

¹¹ ABl. L 193 vom 18.7.1983, S. 1. Richtlinie zuletzt geändert durch Richtlinie 90/605/EG (AbI. L 317 vom 16.11.1990, S. 60).

- (22) Die Verpflichtung eines Emittenten, den gesamten Prospekt in alle Landessprachen zu übersetzen, ist grenzübergreifenden Angeboten oder dem Vielfach-Handel abträglich. Um grenzübergreifende Angebote zu erleichtern, sollte das Aufnahmeland also befugt werden, lediglich eine Übersetzung der Zusammenfassung in seiner Landessprache verlangen zu können, sofern der Prospekt in einer in Finanzkreisen geläufigen und von der zuständigen Behörde akzeptierten Sprache verfasst wurde.
- (23) Die zuständige Behörde des Aufnahmelandes sollte befugt werden, von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates einen Nachweis darüber verlangen zu können, dass der Prospekt gemäß den in dieser Richtlinie vorgesehenen Vorschriften erstellt wurde. Um sicherzustellen, dass die Ziele dieser Richtlinie vollständig verwirklicht werden, ist es erforderlich, Wertpapiere in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie aufzunehmen, die von unter das Recht eines Drittlandes fallenden Emittenten ausgegeben wurden.
- (24) Eine Vielzahl der in den Mitgliedstaaten bestehenden zuständigen Behörden mit unterschiedlichen Befugnissen führt zu unnötigen Kosten und einer Überschneidung der Zuständigkeiten, ohne dass dadurch ein zusätzlicher Nutzen geschaffen wird. Die Tatsache, dass einige dieser Behörden zudem private gewinnorientierte Einrichtungen sind, kann zu Interessenkonflikten führen und scheint für den Schutz der Märkte und der Anleger nicht zweckmäßig zu sein. In jedem Mitgliedstaat sollte eine zuständige Behörde bestellt werden, die die Prospekte genehmigt. Diese Behörde sollte verwaltungsmäßiger Natur sein, um somit ihre Unabhängigkeit von den Wirtschaftsteilnehmern sicherzustellen und Interessenkonflikte zu vermeiden.
- (25) Gemeinsame Mindestbefugnisse für die zuständigen Behörden werden die aufsichtliche Effizienz gewährleisten. Dabei ist der Informationsfluss für die Märkte, der von der Richtlinie 79/279/EWG des Rates vom 5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse¹² vorgeschrieben ist, sicherzustellen, so wie die zuständigen Behörden auch Maßnahmen gegen Verstöße zu ergreifen haben.
- (26) Die zuständigen Behörden müssen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zusammenarbeiten.
- (27) Da die für die Umsetzung dieser Richtlinie erforderlichen Maßnahmen Maßnahmen von allgemeiner Tragweite im Sinne von Artikel 2 des Beschlusses des Rates 1999/468/EG vom 28. Juni 1999 zur Festlegung der Modalitäten für die Ausübung der der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse¹³ sind, sollten sie unter Zugrundelegung der Regelungsverfahren von Artikel 5 des obengenannten Beschlusses erlassen werden.
- (28) Die Mitgliedstaaten sollten Regeln für Strafen festlegen, zu denen auch Verwaltungsstrafen zählen, die auf Verstöße gegen die Bestimmungen dieser Richtlinie anwendbar wären, und deren Umsetzung gewährleisten. Diese Strafen müssen wirksam, angemessen und abschreckend sein.

¹² ABl. L 66 vom 16.3.1979, S. 21.

¹³ ABl. L 184 vom 17.7.1999, S. 23.

- (29) Es sollte das Recht bestehen, Rechtsmittel gegen die Entscheidungen der zuständigen nationalen Behörden in Bezug auf die Anwendung dieser Richtlinie einlegen zu können.
- (30) Gemäß dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit ist es für die Bewerkstelligung der grundlegenden Zielsetzung, die Vollendung des Binnenmarktes für Wertpapiere zu gewährleisten, erforderlich und zweckmäßig, Vorschriften für den "EU-Pass" (einmalige Zulassung) für Emittenten festzulegen. Diese Richtlinie beschränkt sich selbst auf das, was zur Erreichung der verfolgten Zielsetzungen im Sinne von Artikel 5 Absatz 3 des Vertrages notwendig ist.
- (31) Diese Richtlinie steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die insbesondere mit der Charta der Grundrechte der Europäischen Union anerkannt wurden.
- (32) Die Richtlinie 80/390/EWG und die Richtlinie 89/298/EWG sollten folglich aufgehoben werden -

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

KAPITEL I

Allgemeine Bestimmungen

Artikel 1

Inhalt und Anwendungsbereich

- 1. Ziel dieser Richtlinie ist die Harmonisierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der beim Angebot von Wertpapieren an das Anlegerpublikum ("öffentliches Angebot") bzw. bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel zu veröffentlichen ist.
- 2. Diese Richtlinie gilt für Wertpapiere, die:
 - a) dem Anlegerpublikum in einem oder mehreren Mitgliedstaaten angeboten werden oder die
 - b) zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind - bzw. Gegenstand eines Zulassungsverfahrens sind -, der in einem Mitgliedstaat belegen ist bzw. dort funktioniert.
- 3. Diese Richtlinie gilt nicht für:
 - a) Anteile, die von Organismen für gemeinsame Anlagen ausgegeben werden, bei denen es sich nicht um geschlossene Fonds handelt;
 - b) Wertpapiere, die von einem Mitgliedstaat oder einer regionalen oder lokalen Körperschaft eines Mitgliedstaats, von öffentlichen internationalen Stellen,

denen ein oder mehrere Mitgliedstaaten angehören, oder von der Europäischen Zentralbank ausgegeben werden.

Artikel 2

Begriffsbestimmungen

1. Im Sinne dieser Richtlinie bezeichnet der Ausdruck:
 - a) 'Wertpapiere' alle Anteile an Unternehmen und sonstigen (übertragbaren) Wertpapieren, die Unternehmensanteilen gleichzustellen sind; Schuldverschreibungen und sonstige Formen von wertpapiermäßig besicherten Schultiteln, die auf einem geregelten Markt gehandelt werden können; alle weiteren (übertragbaren) Wertpapiere, die in der Regel gehandelt werden und das Recht auf Erwerb der zuvor genannten (übertragbaren) Wertpapiere mittels Zeichnung oder Tausch verbriefen oder zur Barabrechnung berechtigen;
 - b) 'Angebot von Wertpapieren an das Publikum' jedes Angebot, jede Auflegung zur öffentlichen Zeichnung oder jede Werbung in jedweder Form, das bzw. die an das Publikum gerichtet ist und dessen Ziel in der Veräußerung bzw. in der Zeichnung von Wertpapieren besteht, wozu auch die Platzierung der Wertpapiere durch Finanzintermediäre zählt;
 - c) 'qualifizierte Anleger' alle Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, sonstige zugelassene oder beaufsichtigte Finanzinstitute, Versicherungsunternehmen, Organismen für gemeinsame Anlagen und ihre Verwaltungsgesellschaften, Pensionsfonds und Altersversorgungsfonds, supranationale Einrichtungen, Regierungen und zentrale Verwaltungskörperschaften;
 - d) 'Emittent' eine Person, die Wertpapiere emittiert oder zu emittieren gedenkt;
 - e) 'Person, die ein Angebot unterbreitet' ('der Anbieter'), eine Person, die dem Anlegerpublikum Wertpapiere anzubieten gedenkt;
 - f) 'geregelter Markt' einen Markt im Sinne von Artikel 1 Absatz 13 der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie 93/22/EWG;
 - g) 'Herkunftsmitgliedstaat' eines Emittenten
 - jeden Mitgliedstaat, in dem der Emittent seinen eingetragenen Sitz hat bzw.
 - bei einem in einem Drittland gegründeten Emittenten den Mitgliedstaat, in dem die Wertpapiere zum ersten Mal zum Handel zugelassen wurden;
 - h) 'Aufnahmemitgliedstaat' den Staat, in dem ein Angebot dem Publikum unterbreitet oder die Börsenzulassung angestrebt wird, sofern dieser Staat nicht der Herkunftsmitgliedstaat ist;
 - i) 'Organismen für gemeinsame Anlagen des nichtgeschlossenen Typs' Investmentfonds und Investmentgesellschaften'.

- deren Ziel die gemeinsame Anlage von Kapital ist, das vom Publikum aufgebracht wurde, und die nach dem Grundsatz der Risikostreuung arbeiten, und
 - deren Anteile auf Ersuchen des Anteilinhabers direkt oder indirekt aus den Vermögenswerten dieser Unternehmen zurückgekauft oder zurückgenommen werden können;
- j) 'Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen' Wertpapiere, die von einem Organismus für gemeinsame Anlagen emittiert wurden und die Rechte der Anteilinhaber an einem solchen Organismus in Bezug auf seine Vermögenswerte repräsentieren.
2. Die Definitionen in Absatz 1 werden den technischen Entwicklungen auf den Finanzmärkten sowie der einheitlichen Anwendung dieser Richtlinie in der Gemeinschaft Rechnung tragen und werden deshalb von der Kommission gemäß dem Verfahren in Artikel 22 Absatz 2 geklärt und angepaßt werden.

Artikel 3

Bedingungen für das Angebot von Wertpapieren an das Publikum

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jedes Angebot von Wertpapieren an das Publikum in ihrem Hoheitsgebiet an die Veröffentlichung eines Prospekts seitens der anbietenden Person gebunden ist.
2. Diese Verpflichtung gilt nicht für die folgenden Kategorien von Angeboten, die jeglichen Weiterverkauf an das Publikum ausschließen:
 - a) Angebot von Wertpapieren an qualifizierte Anleger für deren eigene Rechnung;
 - b) Angebot an einen beschränkten Personenkreis, wobei die Zahl der Personen 150 pro Mitgliedstaat bzw. 1.500 im Falle multinationaler Angebote nicht übersteigen darf;
 - c) Angebote, bei denen die Wertpapiere lediglich ab einem Mindestbetrag von 150.000 Euro pro Anleger erworben werden können.
3. Die Verpflichtung in Absatz 1 gilt nicht für das Angebot folgender Wertpapiertypen:
 - a) Anteile, die als Ersatz für bereits auf dem gleichen geregelten Markt gehandelte Anteile ausgegeben werden, sofern die Emission dieser neuen Anteile keine Kapitalerhöhung des Emittenten bewirkt;
 - b) Wertpapiere, die im Zusammenhang mit einer Übernahme angeboten werden, sofern ein Dokument mit Informationen verfügbar ist, das von der zuständigen Behörde als dem Prospekt gleichwertig angesehen wird;
 - c) Wertpapiere, die im Zusammenhang mit einer Fusion angeboten werden, sofern ein Dokument mit Informationen verfügbar ist, das von der zuständigen Behörde als dem Prospekt gleichwertig angesehen wird;

- d) Anteile, die den derzeitigen Aktionären zum Austausch angeboten werden, ohne dass eine Kapitalerhöhung vorgenommen wird, bzw. die kostenlos zugeteilt werden;
 - e) Wertpapiere, die derzeitigen oder früheren Angestellten angeboten oder zugeteilt werden unter der Voraussetzung, dass dies nicht im Gegenzug zu jedweder Form von Zahlungen oder Gegenleistungen erfolgt;
 - f) Anteile, die sich aus der Konversion wandelbarer Schuldtitel ergeben bzw. aus der Wahrnehmung der Rechte, die an die Optionsscheine oder Anteile gebunden sind, die im Austausch für austauschbare Schuldtitel angeboten werden, vorausgesetzt, es war ein Prospekt für diese wandelbaren oder austauschbaren Schuldtitel oder diese Optionsscheine verfügbar;
 - g) Wertpapiere, die durch vom Staat anerkannte Vereinigungen mit Rechtsstatus oder vom Staat anerkannte Einrichtungen ohne Erwerbscharakter ausgegeben wurden, um Mittel zu erhalten, die zur Bewerksstellung ihrer uneigennützigen Zielsetzungen erforderlich sind.
4. Die Terminologie oder Ausnahmen in den Absätzen 2 und 3 werden den Entwicklungen auf den Finanzmärkten bei der Anwendung dieser Richtlinie Rechnung tragen und werden von der Kommission gemäß dem Verfahren in Artikel 22 Absatz 2 geklärt und angepaßt werden.

Artikel 4

Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf geregelten Märkten

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass jede Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt, der in ihrem Hoheitsgebiet belegen ist oder dort funktioniert, an die Verfügbarkeit eines Prospekts gebunden ist.

Diese Verpflichtung gilt als erfüllt, wenn der Emittent der zuständigen Herkunftslandbehörde das Registrierungsformular und ggf. die Wertpapierbeschreibung vorgelegt hat und der Verpflichtung zur jährlichen Aktualisierung des Registrierungsformulars gemäß Artikel 9 nachkommt.

KAPITEL II

Erstellung des Prospekts

Artikel 5

Der Prospekt

1. Der Prospekt wird sämtliche Informationen enthalten, die gemäß der spezifischen Natur des Emittenten und der dem Publikum angebotenen bzw. zum Handel zugelassenen Wertpapiere erforderlich sind, um die Anleger in die Lage zu

versetzen, sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste und die Zukunftsaussichten des Emittenten und die mit diesen Wertpapieren verbundenen Rechte zu bilden.

2. Diese in Absatz 1 genannten Informationen sind auf leicht analysierbare und verständliche Form vorzulegen und mittels der Veröffentlichung eines einzigen Dokuments oder mehrerer gesonderter Dokumente zur Verfügung zu stellen.
3. Der als einziges Dokument veröffentlichte Prospekt muss zumindest die in Anhang I genannten Informationen enthalten.
4. Der sich aus mehreren Dokumenten zusammensetzende Prospekt muss folgende Bestandteile umfassen: ein Registrierungsformular; eine Wertpapierbeschreibung und eine Zusammenfassung. Das Registrierungsformular muss zumindest die in Anhang II genannten Informationen umfassen. Die Wertpapierbeschreibung muss zumindest die in Anhang III genannten Informationen enthalten. Die Zusammenfassung muss zumindest die in Anhang IV genannten Informationen vorlegen.
5. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass diejenigen Verwaltungs-, Management- bzw. Aufsichtsorgane der in Absatz 1 genannten Pflicht unterliegen, die für die Emittenten, den Anbieter bzw. den Bürgen zuständig sind.

Artikel 6

Mindestinformationen

1. Die detaillierten Vorschriften für die spezifischen Informationen, die in den Prospekt gemäß Artikel 5 Absatz 3 und 4 in Form von Modellen für die verschiedenen Wertpapierarten und Kategorien von Emittenten aufzunehmen sind, sind von der Kommission gemäß dem in Artikel 22 Absatz 2 genannten Verfahren zu erstellen. Diese Vorschriften sind innerhalb von 180 Tagen nach dem Inkrafttreten dieser Richtlinie anzunehmen.
2. Die in Absatz 1 genannten Vorschriften müssen den Informationsanforderungen genügen, die von der "International Organisation of Securities Commissions" (IOSCO) ausgearbeitet wurden, insbesondere aber den Internationalen Offenlegungsnormen für grenzübergreifende Angebote und Erstnotierungen, Teil I ("International Disclosure Standards for cross-border offering and initial listings").
3. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass für den Fall, dass der endgültige Emissionskurs und die Summe der dem Publikum zuzuteilenden Wertpapiere nicht im Prospekt genannt werden können, letzterer die Kriterien und/oder die Bedingungen festschreibt, denen zufolge die zuvor genannten Fakten zu bestimmen sind. Die endgültigen Konditionen sind der zuständigen Herkunftslandbehörde mitzuteilen und gemäß den in Artikel 12 Absatz 2 genannten Modalitäten zur Verfügung zu stellen.
4. Die detaillierten Vorschriften für die Modalitäten des Angebots sind zwecks Gewährleistung der einheitlichen Anwendung dieser Richtlinie von der Kommission gemäß dem in Artikel 22 Absatz 2 genannten Verfahren zu erstellen. Diese

Vorschriften sind innerhalb von 180 Tagen nach dem Inkrafttreten dieser Richtlinie anzunehmen.

Artikel 7

Sprache und Format des Prospekts

1. Der Prospekt ist in einer von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats akzeptierten Sprache zu erstellen.
2. Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf geregelten Märkten zugelassen sind bzw. die das entsprechende Zulassungsverfahren durchlaufen, veröffentlichen einen Prospekt, der sich aus gesonderten Dokumenten im Sinne von Artikel 5 Absatz 4 zusammensetzt.
3. Emittenten, deren Wertpapiere nicht zum Handel auf geregelten Märkten zugelassen sind bzw. die nicht das entsprechende Verfahren für die Zulassung auf einem geregelten Markt durchlaufen, können sich dafür entscheiden, ihren Prospekt gemäß in Form eines einzigen Dokuments zu erstellen. Dieses muss allerdings zumindest die in Anhang I genannten Informationen enthalten.

Artikel 8

Verwendung eines Registrierungsformulars, einer Wertpapierbeschreibung und einer Zusammenfassung

1. Ein Emittent, der der zuständigen Behörde bereits das Registrierungsformular vorgelegt hat, ist gehalten, lediglich die Wertpapierbeschreibung auszuarbeiten, sofern die Wertpapiere dem Anlegerpublikum angeboten bzw. zum Handel zugelassen werden.
2. Auf jeden Fall sollte die Wertpapierbeschreibung zusätzlich zu den unter Artikel 5 Absatz 4 genannten Informationsbestandteilen Informationen enthalten, die normalerweise im Registrierungsformular anzugeben wären, wenn seit der Veröffentlichung des Registrierungsformulars wesentliche Veränderungen eingetreten sind oder es in jüngster Zeit zu weiteren Entwicklungen gekommen ist.

Artikel 9

Jährliche Aktualisierung des Registrierungsformulars

1. Nach der ersten Vorlage muss das Registrierungsformular regelmäßig vom Emittenten aktualisiert werden, und zwar jedes Jahr nach der Annahme des Jahresabschlusses gemäß den im Herkunftsmitgliedstaat des Emittenten geltenden Anforderungen. Das Registrierungsformular ist der zuständigen Herkunftslandbehörde vorzulegen und von dieser zu prüfen.
2. Die Mitgliedstaaten können dem Emittenten gestatten, das Registrierungsformular für Zwecke zu verwenden, die der Erfüllung der Anforderung von Artikel 46 der Richtlinie 78/660/EWG und Artikel 36 der Richtlinie 83/349/EWG entsprechen.

Artikel 10

Aufnahme von Informationen mittels Verweis

1. Die Mitgliedstaaten werden es gestatten, dass in den Prospekt die Informationen mittels Verweis auf ein oder mehrere Dokumente aufgenommen werden, die gemäß dieser Richtlinie vorgelegt und veröffentlicht wurden. Derartige Informationen sind von der zuständigen Herkunftslandbehörde im Sinne von Artikel 19 zu genehmigen.
2. Wenn Informationen durch Verweis aufgenommen werden, ist eine Liste mit Querverweisen vorzulegen, um die Anleger in die Lage zu versetzen, bestimmte Informationsbestandteile leicht erkennen zu können.
3. Die detaillierten Vorschriften für die Informationen, die mittels eines Verweises aufzunehmen sind, um die einheitliche Anwendung dieser Richtlinie in der Gemeinschaft zu gewährleisten, sind von der Kommission gemäß dem in Artikel 22 Absatz 2 genannten Verfahren zu erlassen. Diese Vorschriften sind innerhalb von 180 Tagen nach dem Inkrafttreten dieser Richtlinie anzunehmen.

KAPITEL III

Vereinbarungen für die Prüfung und Verbreitung des Prospekts

Artikel 11

Genehmigung und Veröffentlichung des Prospekts

1. Ein Prospekt darf nicht vor Billigung durch die zuständige Herkunftslandbehörde veröffentlicht werden.
2. Die zuständige Herkunftslandbehörde wird den Emittenten bzw. den Anbieter über ihren Beschluss der Genehmigung des Prospekts binnen einer Frist von 15 Tagen nach der Vorlage des Prospektentwurfs in Kenntnis gesetzt. Sollte die zuständige Behörde bei ihrer Prüfung feststellen, dass der eingereichte Prospekt unvollständig ist bzw. weitere Informationen anfordern, so geschieht dies binnen einer Frist von 15 Tagen nach der Übermittlung der angeforderten Informationen.
3. Die in Absatz 2 genannte Frist wird auf 7 Tage verkürzt, wenn nur die Wertpapierbeschreibung genehmigt werden muss. Sie wird hingegen auf 40 Tage ausgedehnt, wenn das öffentliche Angebot Wertpapiere umfaßt, die nicht bereits zum Handel zugelassen sind.
4. Versäumt es die zuständige Herkunftslandbehörde, einen Beschluss innerhalb der in den Absätzen 2 und 3 genannten Fristen zu fassen, so gilt dies als eine Ablehnung des Antrags; gegen eine solche Ablehnung können jedoch Rechtsmittel eingelegt werden.
5. Diese Richtlinie lässt die Haftung der zuständigen Behörde unangetastet, die weiterhin lediglich unter das Recht des Mitgliedstaats fällt.

6. Die detaillierten technischen Vorschriften für die Prüfung des Prospekts und die Anpassung der Fristen zwecks Berücksichtigung der Entwicklungen auf den Finanzmärkten und der Gewährleistung der einheitlichen Anwendung dieser Richtlinie werden von der Kommission gemäß dem Verfahren in Artikel 22 Absatz 2 erlassen. Diese Vorschriften sind innerhalb von 180 Tagen nach dem Inkrafttreten dieser Richtlinie anzunehmen.

Artikel 12

Verfügbarkeit des Prospekts

1. Nach der Genehmigung des Prospekts ist dieser der zuständigen Herkunftslandbehörde in elektronischer Form zu übermitteln und dem Publikum unmittelbar von seiten des Emittenten bzw. des Anbieters zur Verfügung zu stellen.
2. Der Prospekt gilt als dem Publikum von seiten des Emittenten bzw. des Anbieters zur Verfügung gestellt,
 - a) wenn er in einer oder mehreren Zeitungen veröffentlicht wird, die in den Mitgliedstaaten, in denen das Angebot unterbreitet oder die Zulassung zum Handel angestrebt wird, gängig sind oder in großer Auflage verlegt werden; oder
 - b) wenn er dem Publikum in Form einer kostenlosen Broschüre zur Verfügung gestellt wird und bei den zuständigen Stellen des Marktes erhältlich ist, auf dem die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden sollen, oder aber beim eingetragenen Sitz des Emittenten oder bei den Finanzintermediären, die die Wertpapiere platzieren oder verkaufen; oder
 - c) wenn er in elektronischer Form auf der Website des Emittenten bzw. ggf. auf der Website der die Wertpapiere platzierenden Finanzintermediäre zur Verfügung gestellt wird.
3. Auf jeden Fall ist der genehmigte Prospekt auf der Website der zuständigen Herkunftslandbehörde zwecks Konsultation zur Verfügung zu stellen.
4. Für den Fall der Erstellung eines Prospekts gemäß Artikel 5 Absatz 4 können die den Prospekt ausmachenden Dokumente getrennt veröffentlicht und verbreitet werden, sofern die besagten Dokumente im Sinne der zuvor in Absatz 2 festgelegten Vereinbarungen dem Publikum kostenlos zur Verfügung gestellt werden.
5. Der Text und das Format des Prospekts und/oder der ergänzenden Angaben zum Prospekt, die veröffentlicht oder dem Publikum zur Verfügung gestellt werden, sollten jederzeit mit der ursprünglichen Fassung identisch sein, die der zuständigen Behörde vorgelegt und von dieser gutgeheißen wurde.
6. Für den Fall der Veröffentlichung des Prospekts in elektronischer Form muss dem Anleger auf Anfrage jedoch eine Papierversion kostenlos zur Verfügung gestellt werden.
7. Die detaillierten technischen Leitlinien für die Veröffentlichung und die Verfügbarkeit des Prospekts sind von der Kommission gemäß dem Verfahren in

Artikel 22 Absatz 2 zu erlassen. Diese Vorschriften sind innerhalb von 180 Tagen nach dem Inkrafttreten dieser Richtlinie anzunehmen.

Artikel 13

Werbung

1. Die Bekanntmachungen, Anzeigen und Broschüren sind der zuständigen Herkunftslandbehörde im voraus zu übermitteln und werden von dieser vor der Veröffentlichung überprüft. In den besagten Dokumenten ist darauf hinzuweisen, dass ein Prospekt zur Veröffentlichung ansteht und wo die Anleger ihn erhalten können.
2. Die Werbung muss als solche klar erkennbar sein und die in einer öffentlichen Bekanntmachung enthaltenen Informationen haben fair, korrekt und auf jeden Fall mit den im Prospekt enthaltenen kohärent zu sein.
3. Auf jeden Fall haben die mündlich verbreiteten Informationen hinsichtlich des Angebots oder der Zulassung zum Handel, selbst wenn sie nicht die Werbung betreffen, mit den im Prospekt enthaltenen kohärent zu sein.
4. Informationen, die an qualifizierte Anleger oder bestimmte Anlegerkategorien gerichtet sind und Informationsbestandteile enthalten, die in Sitzungen mitgeteilt werden, sind auch dem Publikum offenzulegen.
5. Die Verbreitung von öffentlichen Bekanntmachungen, Anzeigen und Broschüren, in denen die Absicht des öffentlichen Angebots von Wertpapieren bzw. ihre Zulassung zum Handel angekündigt wird, bevor der eigentliche Prospekt dem Publikum zur Verfügung gestellt bzw. die Zeichnung eröffnet werden, wird statthaft sein, sofern die technischen Vorschriften im Sinne des Verfahrens von nachfolgend Artikel 22 Absatz 2 eingehalten werden. Diese Vorschriften sind innerhalb von 180 Tagen nach dem Inkrafttreten dieser Richtlinie von der Kommission anzunehmen.

Artikel 14

Ergänzende Angaben zum Prospekt

Jede wichtige neue Gegebenheit, die die Beurteilung der Wertpapiere beeinflussen könnte und in der Zeit auftritt oder gemeldet wird, die ab der Genehmigung des Prospekts und dem endgültigen Abschluss des Angebots läuft, oder ggf. zu dem Zeitpunkt, an dem der Handel beginnt, ist mittels ergänzender Angaben zum Prospekt zu melden. Dabei sind die ergänzenden Angaben zum Prospekt auf die gleiche Art und Weise zu prüfen und dem Publikum zur Verfügung zu stellen, wie dies zumindest gemäß den Vereinbarungen erfolgt, die bei der Verbreitung des ursprünglichen Prospekts Anwendung fanden.

KAPITEL IV

Multinationale Angebote und Zulassung zum Handel

Artikel 15

Gegenseitige Anerkennung

1. Werden ein Angebot oder die Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt in einem oder mehreren Mitgliedstaaten beantragt und waren die Wertpapiere Gegenstand eines Prospekts, der im Herkunftsmitgliedstaat gemäß Artikel 11 binnen drei Monaten vor dem Antrag genehmigt wurde, so akzeptiert die zuständige Aufnahmelandbehörde den Prospekt für ein öffentliches Angebot bzw. die Zulassung zum Handel.
2. Sind mehr als drei Monate seit der Genehmigung des Prospekts durch die zuständige Herkunftslandbehörde vergangen, so kann die zuständige Behörde des Aufnahmelandes, in dem das Angebot unterbreitet wird bzw. die Zulassung zum Handel stattfindet, die Veröffentlichung einer aktualisierten Wertpapierbeschreibung und einer aktualisierten Zusammenfassung verlangen, die im Sinne von Artikel 11 Absatz 1 gutzuheißen sind, sofern der Prospekt gemäß Artikel 5 Absatz 4 erstellt wurde. Für den in Artikel 5 Absatz 3 genannten Fall kann sie die Veröffentlichung eines aktualisierten Prospekts vorschreiben.
3. Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats kann die Annahme des Prospekts nur dann verweigern, wenn die Informationsbestandteile, die für alle einschlägigen Aufnahmelandmärkte im Sinne der Vorschriften von Artikel 6 spezifisch sind, nicht in der Wertpapierbeschreibung enthalten sind, die in Artikel 5 Absatz 4 vorgesehen ist, bzw. im Prospekt im in Artikel 5 Absatz 3 genannten Falle.

Artikel 16

Sprachregelung

Wird in mehr als einem Mitgliedstaat ein Angebot unterbreitet bzw. wird in mehr als einem Mitgliedstaat die Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt beantragt, so sind der Prospekt und ggf. das Registrierungsformular und die Wertpapierbeschreibung in einer in Finanzkreisen geläufigen Sprache zur Verfügung zu stellen, die von der zuständigen Aufnahmelandbehörde in der Regel akzeptiert wird. In einem solchen Falle kann die zuständige Aufnahmelandbehörde lediglich vorschreiben, dass die Zusammenfassung in die jeweilige Landessprache zu übersetzen ist.

Artikel 17

Meldung

Die zuständigen Herkunftslandbehörden stellen den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten, in denen das Angebot unterbreitet bzw. die Zulassung zum Handel beantragt wird, den Prospekt und eine Zulassungsbescheinigung zur Verfügung, aus denen hervorgeht, dass der Prospekt gemäß dieser Richtlinie erstellt wurde.

Artikel 18

Emittenten mit Sitz in Drittländern

1. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats, die für die Genehmigung des Prospekts von Emittenten zuständig ist, die ihren eingetragenen Sitz in einem Drittland haben, kann dem Emittenten die Verwendung eines Prospekts gestatten, der für ein Angebot oder eine Zulassung zum Handel in einem Drittland erstellt wurde, sofern
 - a) dieser Prospekt gemäß den IOSCO-Offenlegungsstandards abgefaßt wurde und
 - b) die Offenlegungsanforderungen, zu denen auch die Informationen finanzieller Natur zählen, den Anforderungen im Sinne dieser Richtlinie gleichwertig sind.

Jeder Mitgliedstaat teilt der Kommission und den Mitgliedstaaten den Text der Vorschriften mit, die auf Emittenten mit Sitz in einem Drittland anwendbar sind. Auch sind einschlägige spätere Änderungen unverzüglich mitzuteilen. Wenn innerhalb von zwei Monaten nach der Meldung an die Mitgliedstaaten und die Kommission von einem Mitgliedstaat oder von der Kommission Einwände hinsichtlich der Gleichwertigkeit derartiger Vorschriften erhoben werden, unterwirft die Kommission den Punkt dem in Artikel 22 Absatz 2 genannten Verfahren. Die Mitgliedstaaten ergreifen sodann die geeigneten Maßnahmen, um die infolge dieses Verfahrens getroffenen Entscheidungen umzusetzen.

Jeder Mitgliedstaat übermittelt der Kommission unverzüglich eine Liste der Emittenten, die ihren Sitz in einem Drittland haben und deren Prospekte genehmigt wurden. Diese Liste ist zweimal jährlich zu aktualisieren.

2. Im Falle eines Angebots oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel, die von einem Emittenten mit Sitz in einem Drittland ausgegeben wurden, in einem anderen Mitgliedstaat gelten die in den Artikeln 15, 16 und 17 genannten Anforderungen.
3. Die technischen Regeln zur Erleichterung einer konzertierten Haltung zwischen den Mitgliedstaaten und zur Gewährleistung einer einheitlichen Anwendung der Absätze 1 und 2 sind von der Kommission gemäß dem Verfahren von Artikel 22 Absatz 2 zu erlassen.
4. Die Kommission erstellt spätestens drei Jahre nach dem Inkrafttreten dieser Richtlinie einen Bericht, in dem den bei der Anwendung dieses Artikels gemachten Erfahrungen Rechnung getragen wird.

KAPITEL V

Zuständige Behörden

Artikel 19

Befugnisse

1. Jeder Mitgliedstaat benennt die zuständige Verwaltungsbehörde, die die in dieser Richtlinie vorgesehenen Aufgaben zu erfüllen und die tatsächliche Anwendung dieser Richtlinie sicherzustellen hat. Er setzt die Kommission davon in Kenntnis.

2. Die zuständige Behörde ist mit allen zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendigen Befugnissen auszustatten. Eine zuständige Behörde, die einen Antrag auf Genehmigung eines Prospekts erhalten hat, muss zumindest befugt sein,
 - a) von den Emittenten die Aufnahme ergänzender Angaben in den Prospekt zu verlangen, wenn der Anlegerschutz dies gebietet;
 - b) von den Emittenten und den sie kontrollierenden oder durch sie kontrollierten Personen die Beibringung von Informationen und Unterlagen zu verlangen;
 - c) Nachprüfungen vor Ort durchzuführen;
 - d) die Wirtschaftsprüfer und das Management um die Beibringung von Informationen zu ersuchen;
 - e) ein öffentliches Angebot für höchstens 10 Tage auszusetzen, wenn der fundierte Verdacht auf Verstoß gegen die Richtlinienbestimmungen besteht;
 - f) die Werbung für höchstens 10 Tage zu untersagen oder auszusetzen, wenn der fundierte Verdacht auf Verstoß gegen die Richtlinienbestimmungen besteht;
 - g) ein öffentliches Angebot zu untersagen, wenn der Verdacht auf Verstoß gegen die Richtlinienbestimmungen besteht;
 - h) den Handel für höchstens 10 Tage auszusetzen - oder die geregelten Märkte bitten, dies zu tun -, wenn der fundierte Verdacht auf Verstoß gegen die Richtlinienbestimmungen besteht;
 - i) den Handel zu untersagen, wenn der Verdacht auf Verstoß gegen die Richtlinienbestimmungen besteht;
 - j) die Tatsache zu veröffentlichen, dass ein Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.
3. Nach dem Angebot der Wertpapiere an das Publikum oder der Zulassung zum Handel auf geregelten Märkten hat die zuständige Behörde befugt zu sein,
 - a) vom Emittenten zu verlangen, dass er den Anlegern alle wesentlichen Informationen offen legt, die die Bewertung der dem Publikum angebotenen oder zum Handel auf geregelten Märkten zugelassenen Wertpapiere u.U. beeinflussen können, um den Schutz der Anleger sicherzustellen bzw. das reibungslose Funktionieren des Marktes zu gewährleisten;
 - b) den Handel der Wertpapiere auszusetzen - oder die geregelten Märkte bitten, dies zu tun, wenn die Lage des Emittenten nach Auffassung der zuständigen Behörde den Anlegerinteressen abträglich wäre;
 - c) dafür zu sorgen, dass die Emittenten, deren Wertpapiere auf geregelten Märkten gehandelt werden, den Verpflichtungen genügen, die in Artikel 17 der Richtlinie 79/279/EWG festgeschrieben sind, und dass alle Anleger gleichermaßen informiert und alle Wertpapierinhaber vom Emittenten gleich behandelt werden, die sich in jenen Mitgliedstaaten in der gleichen Lage

befinden, in denen das Angebot unterbreitet bzw. die Wertpapiere gehandelt werden.

Artikel 20

Berufsgeheimnis

1. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass alle Personen, die für die zuständigen Behörden tätig sind oder tätig waren, dem Berufsgeheimnis unterliegen. Dieses Berufsgeheimnis hat zum Inhalt, dass vertrauliche Informationen, die sie in ihrer beruflichen Eigenschaft erhalten, an keine Person oder Behörde weitergegeben werden dürfen außer in zusammengefasster oder allgemeiner Form, so dass die einzelnen Emittenten oder Märkte nicht zu erkennen sind; es gilt nicht für Fälle, die unter das Strafrecht fallen.
2. Die zuständigen Behörden werden erforderlichenfalls bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben zusammenarbeiten und werden die diesbezüglich benötigten Informationen austauschen. Absatz 1 steht einem Austausch vertraulicher Informationen zwischen den zuständigen Behörden nicht entgegen. Die auf diesem Wege ausgetauschten Informationen unterliegen der Pflicht zum Berufsgeheimnis, an das die Personen, die bei den zuständigen Behörden tätig sind oder waren und die die Informationen erhalten, gebunden sind.

Artikel 21

Vorsichtsmaßnahmen

1. Wenn die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats feststellt, dass beim Emittenten oder den Finanzinstituten, die mit der Abwicklung des öffentlichen Angebots betraut sind, Unregelmäßigkeiten aufgetreten sind, oder dass der Emittent gegen seine Verpflichtungen verstoßen hat, die sich aus der Tatsache ergeben, dass die Wertpapiere zum Handel zugelassen sind, so hat die Aufnahmelandbehörde dies der zuständigen Herkunftslandbehörde mitzuteilen.
2. Wenn trotz der von der zuständigen Herkunftslandbehörde ergriffenen Maßnahmen oder aufgrund der Tatsache, dass sich diese Maßnahmen als unzweckmäßig erweisen, der Emittent oder das mit der Abwicklung der öffentlichen Angebotsverfahren betraute Finanzinstitut weiterhin gegen die einschlägigen Rechts- oder Verwaltungsbestimmungen verstößt, so kann die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle für den Schutz der Anleger erforderlichen Maßnahmen ergreifen. Die Kommission ist darüber sobald wie möglich in Kenntnis zu setzen.

Nach Konsultation der zuständigen Behörden der betreffenden Mitgliedstaaten kann die Kommission entscheiden, dass die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats die zuvor genannten Maßnahmen ändern oder abschaffen muss.

3. Jede von einer zuständigen Aufnahmelandbehörde getroffene Entscheidung ist angemessen zu rechtfertigen. Auch müssen gegen sie in dem Mitgliedstaat, in dem

sie getroffen wurde, Rechtsmittel eingelegt werden können.

KAPITEL VI

Durchführungsmaßnahmen

Artikel 22

Ausschuss

1. Die Kommission wird von dem Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt, der per Beschluss (2001/.../EG)¹⁴ der Kommission einzusetzen ist.
2. Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt das in Artikel 5 des Beschlusses des Rates 1999/468/EG genannte Regelungsverfahren unter Einhaltung der entsprechenden Artikel 7 und 8.
3. Der in Artikel 5 Absatz 6 des Beschlusses des Rates 1999/468/EG genannte Zeitraum wird auf drei Monate festgelegt.

Artikel 23

Strafen

Die Mitgliedstaaten legen Vorschriften für Strafen fest, zu denen auch Verwaltungsstrafen zählen, die im Falle eines Verstoßes gegen die nationalen Bestimmungen anwendbar sind, die auf Grund dieser Richtlinie angenommen wurden. Auch ergreifen sie Maßnahmen, um die entsprechende Durchführung sicherzustellen. Die vorgesehenen Strafen und Verwaltungsstrafen müssen wirksam, angemessen und abschreckend sein, um die Einhaltung der Maßnahmen zu fördern. Die Mitgliedstaaten melden diese Bestimmungen der Kommission bis zu dem Termin 31. Dezember 2003, der in Artikel 25 genannt wird, und teilen ihr auch unverzüglich alle etwaigen späteren Änderungen mit.

Artikel 24

Beschwerderecht

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass gegen Entscheidungen, die in Anwendung der gemäß dieser Richtlinie erlassenen Rechts- und Verwaltungsvorschriften getroffen werden, Rechtsmittel eingelegt werden können.

Artikel 25

Umsetzung

¹⁴ Beschluss der Kommission zur Einsetzung des Europäischen Wertpapierausschusses noch nicht angenommen.

Die Mitgliedstaaten erlassen bis spätestens 31. Dezember 2003 die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie nachzukommen.

Wenn die Mitgliedstaaten diese Vorschriften erlassen, nehmen sie in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten der Bezugnahme.

KAPITEL VII

Übergangs- und Schlussbestimmungen

Artikel 26

Aufhebung

Die Richtlinie 80/390/EWG sowie die Richtlinie 89/298/EWG werden ab dem 31. Dezember 2003 aufgehoben.

Artikel 27

Übergangsbestimmungen

Emittenten, deren Wertpapiere bereits zum Handel auf einem geregelten Markt zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Durchführungsmaßnahmen im Sinne von Artikel 6 Absatz 1 zugelassen waren, übermitteln der zuständigen Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats das gemäß Artikel 5 Absatz 4 geforderte Registrierungsformular, und zwar anlässlich der ersten Vorlage des Jahresabschlusses und der Berichte nach diesem Stichtag.

Artikel 28

Inkrafttreten

Die Richtlinie tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften* in Kraft.

Artikel 29

Adressaten

Die Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am

In Namen des Europäischen Parlaments
Die Präsidentin

Im Namen des Rates
Der Präsident

ANHANG I

PROSPEKT

I. ZUSAMMENFASSUNG

In der Zusammenfassung sollten auf wenigen Seiten die wichtigsten im Prospekt enthaltenen Informationen zusammengefasst werden. Zumindest sollten aber Informationen aus den folgenden Rubriken aufgenommen werden:

- Identität des Direktoriums, der Unternehmensleitung, der Berater und der Abschlussprüfer;
- Statistiken zum Wertpapierangebot und erwarteter Zeitplan;
- wichtige Informationen über ausgewählte Finanzdaten; Kapitalisierung und Schuldenlast; Gründe für das Angebot und Verwendung der Erlöse; Risikofaktoren;
- Informationen über den Emittenten:
 - Geschichte und Entwicklung des Unternehmens
 - Überblick über die Geschäftstätigkeit
- Betriebsergebnis, Finanzlage und Aussichten des Unternehmens
 - Forschung und Entwicklung, Patente und Lizenzen usw.
 - Informationen über jüngste und erwartete Tendenzen
- Direktorium, Unternehmensleitung und Arbeitnehmer
- Hauptaktionäre und Geschäfte mit verbundenen Parteien
- Finanzinformationen:
 - konsolidierte Abschlüsse und sonstige Finanzinformationen;
 - wichtige Veränderungen
- Einzelheiten zum Wertpapierangebot und zur Zulassung zum Handel
 - Wertpapierangebot und Zulassung zum Handel;
 - Plan für die Streuung der Wertpapiere;
 - Märkte;
 - Wertpapierinhaber, die ihre Papiere veräußern;
 - Verwässerung (lediglich für Anteilspapiere);

- Emissionskosten;
- Zusätzliche Informationen:
 - Aktienkapital;
 - Gründungsurkunde und Satzung;
 - einsehbare Dokumente.

II. IDENTITÄT DES DIREKTORIUMS, DER UNTERNEHMENSLEITUNG, DER BERATER UND DER ABSCHLUSSPRÜFER

Ziel ist es, die Vertreter des Unternehmens und andere Personen zu identifizieren, die am Wertpapierangebot des Unternehmens bzw. der Zulassung der Wertpapiere zum Handel beteiligt sind. Auch sollen die Personen erkenntlich gemacht werden, die für die Erstellung des Prospekts gemäß Artikel 5 der Richtlinie verantwortlich sind und jene, die für die Prüfung der Finanzausweise zuständig sind.

III. STATISTIKEN ZUM WERTPAPIERANGEBOT UND ERWARTETER ZEITPLAN

An dieser Stelle sind wichtige Informationen hinsichtlich der Abwicklung des Wertpapierangebots und der Vorlage wichtiger Daten zu diesem Angebot beizubringen.

- A. Angebotsstatistiken
- B. Methode und erwarteter Zeitplan

IV. WICHTIGE INFORMATIONEN

An dieser Stelle sollen wichtige Informationen über die Finanzlage, die Kapitalisierung und die Risikofaktoren des Unternehmens zusammengetragen werden. Werden die in diesem Dokument aufgenommenen Finanzausweise neu abgefasst, um wesentliche Änderungen in der Gruppenstruktur des Unternehmens bzw. in den Rechnungslegungsstrategien zu berücksichtigen, müssen die ausgewählten Finanzdaten auch abgeändert werden.

- A. Ausgewählte Finanzdaten
- B. Kapitalisierung und Schuldenlast
- C. Gründe für das Angebot und Verwendung der Erlöse
- D. Risikofaktoren

V. INFORMATIONEN ÜBER DAS UNTERNEHMEN

An dieser Stelle sollen Informationen über die Geschäftstätigkeit des Unternehmens, seine Erzeugnisse oder seine Dienstleistungen aufgenommen werden sowie über die Faktoren, die seine Geschäftstätigkeit beeinflussen. Auch sollen hier Informationen über die

Angemessenheit und die Zweckmäßigkeit der Sachanlagen des Unternehmens sowie über seine Pläne betreffend künftige Kapazitätssteigerungen oder -senkungen zur Verfügung gestellt werden.

A. Geschichte und Entwicklung des Unternehmens

B. Überblick über die Geschäftstätigkeit

C. Organisationsstruktur

D. Sachanlagen

VI. **BETRIEBSERGEBNIS, FINANZLAGE UND AUSSICHTEN DES UNTERNEHMENS**

An dieser Stelle soll die Unternehmensleitung Angaben zu Faktoren machen, die die Finanzlage des Unternehmens und die Betriebsergebnisse in den Geschäftsjahren beeinflusst haben, für die die Finanzausweise erstellt wurden. Außerdem soll die Unternehmensleitung die Faktoren und Entwicklungen bewerten, von denen erwartet wird, dass sie in künftigen Geschäftsjahren einen wesentlichen Einfluss auf die Finanzlage des Unternehmens und die Betriebsergebnisse nehmen werden.

A. Betriebsergebnisse

B. Liquidität und Kapitalausstattung

C. Forschung und Entwicklung, Patente und Lizenzen usw.

D. Informationen über jüngste und erwartete Tendenzen

VII. **DIREKTORIUM, UNTERNEHMENSLEITUNG UND ARBEITNEHMER**

An dieser Stelle sollen Informationen über das Direktorium und die Unternehmensleitung beigebracht werden, die den Anlegern gestatten sollen, sich ein Urteil über die Erfahrungen, Qualifikationen und die Bezahlung dieser Personen zu bilden sowie über ihr Verhältnis zum Unternehmen.

A. Direktorium und Unternehmensleitung

B. Bezahlung

C. Praktiken des Direktoriums

D. Arbeitnehmer

E. Aktienbesitz

VIII. **HAUPTAKTIONÄRE UND GESCHÄFTE MIT VERBUNDENEN PARTEIEN**

An dieser Stelle sind Angaben zu den Hauptaktionären und sonstigen Personen zu machen, die das Unternehmen tatsächlich oder potentiell kontrollieren. Auch sind Informationen über Geschäfte vorzulegen, die das Unternehmen mit Personen getätigt hat, die mit dem

Unternehmen verbunden sind, und aus denen hervorgeht, ob die Bedingungen für derartige Geschäfte für das Unternehmen fair waren.

- A. Hauptaktionäre
- B. Geschäfte mit verbundenen Unternehmen
- C. Beteiligungen von Sachverständigen und Beratern

IX. FINANZINFORMATIONEN

In dieser Rubrik ist aufzuführen, welche Finanzausweise in das Dokument aufzunehmen sind sowie die erfassten Geschäftsjahre, das Datum der Erstellung der Finanzausweise und sonstiger Informationen finanzieller Art. Die für die Erstellung und Prüfung der Finanzausweise anzuwendenden Rechnungslegungs- und Abschlussprüfungsgrundsätze werden gemäß den internationalen Rechnungslegungs- und Abschlussprüfungsgrundsätzen festgelegt.

- A. Konsolidierte Abschlüsse und sonstige Finanzinformationen
- B. Wichtige Veränderungen

X. EINZELHEITEN ZUM WERTPAPIERANGEBOT UND ZUR ZULASSUNG ZUM HANDEL

An dieser Stelle sind Informationen zum Wertpapierangebot und zur Zulassung der Wertpapiere zum Handel sowie zum Plan für die Vermarktung der Wertpapiere und damit verbundenen Fragen zu machen.

- A. Wertpapierangebot und Zulassung zum Handel
- B. Plan für die Streuung der Wertpapiere
- C. Märkte
- D. Wertpapierinhaber, die ihre Papiere veräußern
- E. Verwässerung (lediglich für Anteilspapiere)
- F. Emissionskosten

XI. ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN

An dieser Stelle sind weitere Angaben zu machen, die meist rechtlich vorgeschrieben und nicht an anderer Stelle im Prospekt vermerkt sind.

- A. Aktienkapital
- B. Gründungsurkunde und Satzung
- C. Wichtige Verträge

- D. Devisenkontrollen
- E. Besteuerung
- F. Dividenden und Zahlstellen
- G. Sachverständigenerklärung
- H. Einsehbare Dokumente
- I. Weitere Informationen

ANHANG II

REGISTRIERUNGSFORMULAR

I. IDENTITÄT DES DIREKTORIUMS, DER UNTERNEHMENSLEITUNG, DER BERATER UND DER ABSCHLUSSPRÜFER

Ziel ist es, die Vertreter des Unternehmens und andere Personen zu identifizieren, die am Wertpapierangebot des Unternehmens bzw. der Zulassung der Wertpapiere zum Handel beteiligt sind. Auch sollen die Personen erkenntlich gemacht werden, die für die Erstellung des Prospekts gemäß Artikel 5 der Richtlinie verantwortlich sind und jene, die für die Prüfung der Finanzausweise zuständig sind.

II. WICHTIGE INFORMATIONEN ÜBER DEN EMITTENTEN

An dieser Stelle sollen wichtige Informationen über die Finanzlage, die Kapitalisierung und die Risikofaktoren des Unternehmens zusammengetragen werden. Werden die in diesem Dokument aufgenommenen Finanzausweise neu abgefasst, um wesentliche Änderungen in der Gruppenstruktur des Unternehmens bzw. in den Rechnungslegungsstrategien zu berücksichtigen, müssen die ausgewählten Finanzdaten auch abgeändert werden.

A. Ausgewählte Finanzdaten

B. Kapitalisierung und Schuldenlast

C. Risikofaktoren

III. INFORMATIONEN ÜBER DAS UNTERNEHMEN

An dieser Stelle sollen Informationen über die Geschäftstätigkeit des Unternehmens, seine Erzeugnisse oder seine Dienstleistungen aufgenommen werden sowie über die Faktoren, die seine Geschäftstätigkeit beeinflussen. Auch sollen hier Informationen über die Angemessenheit und die Zweckmäßigkeit der Sachanlagen des Unternehmens sowie über seine Pläne betreffend künftige Kapazitätssteigerungen oder -senkungen zur Verfügung gestellt werden.

A. Geschichte und Entwicklung des Unternehmens

B. Überblick über die Geschäftstätigkeit

C. Organisationsstruktur

D. Sachanlagen

IV. BETRIEBSERGEBNIS, FINANZLAGE UND AUSSICHTEN DES UNTERNEHMENS

An dieser Stelle soll die Unternehmensleitung Angaben zu Faktoren machen, die die Finanzlage des Unternehmens und die Betriebsergebnisse in den Geschäftsjahren beeinflusst haben, für die die Finanzausweise erstellt wurden. Außerdem soll die Unternehmensleitung die Faktoren und Entwicklungen bewerten, von denen erwartet wird, dass sie in künftigen Geschäftsjahren einen wesentlichen Einfluss auf die Finanzlage des Unternehmens und die Betriebsergebnisse nehmen werden.

- A. Betriebsergebnisse
- B. Liquidität und Kapitalausstattung
- C. Forschung und Entwicklung, Patente und Lizenzen usw.
- D. Informationen über jüngste und erwartete Tendenzen

V. DIREKTORIUM, UNTERNEHMENSLEITUNG UND ARBEITNEHMER

An dieser Stelle sollen Informationen über das Direktorium und die Unternehmensleitung beigebracht werden, die den Anlegern gestatten sollen, sich ein Urteil über die Erfahrungen, Qualifikationen und die Bezahlung dieser Personen zu bilden sowie über ihr Verhältnis zum Unternehmen.

- A. Direktorium und Unternehmensleitung
- B. Bezahlung
- C. Praktiken des Direktoriums
- D. Arbeitnehmer
- E. Aktienbesitz

VI. HAUPTAKTIONÄRE UND GESCHÄFTE MIT VERBUNDENEN PARTEIEN

An dieser Stelle sind Angaben zu den Hauptaktionären und sonstigen Personen zu machen, die das Unternehmen tatsächlich oder potentiell kontrollieren. Auch sind Informationen über Geschäfte vorzulegen, die das Unternehmen mit Personen getätigt hat, die mit dem Unternehmen verbunden sind, und aus denen hervorgeht, ob die Bedingungen für derartige Geschäfte für das Unternehmen fair waren.

- A. Hauptaktionäre
- B. Geschäfte mit verbundenen Unternehmen
- C. Beteiligungen von Sachverständigen und Beratern

VII. FINANZINFORMATIONEN

In dieser Rubrik ist aufzuführen, welche Finanzausweise in das Dokument aufzunehmen sind sowie die erfassten Geschäftsjahre, das Datum der Erstellung der Finanzausweise und sonstiger Informationen finanzieller Art. Die für die Erstellung und Prüfung der Finanzausweise anzuwendenden Rechnungslegungs- und Abschlussprüfungsgrundsätze werden gemäß den internationalen Rechnungslegungs- und Abschlussprüfungsgrundsätzen festgelegt.

A. Konsolidierte Abschlüsse und sonstige Finanzinformationen

B. Wichtige Veränderungen

VIII. ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN

An dieser Stelle sind weitere Angaben zu machen, die meist rechtlich vorgeschrieben und nicht an anderer Stelle im Prospekt vermerkt sind.

A. Aktienkapital.

B. Gründungsurkunde und Satzung

C. Wichtige Verträge

D. Sachverständigenerklärung

E. Einschbare Dokumente

F. Weitere Informationen

ANHANG III

WERTPAPIERBESCHREIBUNG

I. IDENTITÄT DES DIREKTORIUMS, DER UNTERNEHMENSLEITUNG, DER BERATER UND DER ABSCHLUSSPRÜFER

Ziel ist es, die Vertreter des Unternehmens und andere Personen zu identifizieren, die am Wertpapierangebot des Unternehmens bzw. der Zulassung der Wertpapiere zum Handel beteiligt sind. Auch sollen die Personen erkenntlich gemacht werden, die für die Erstellung des Prospekts gemäß Artikel 5 der Richtlinie verantwortlich sind und jene, die für die Prüfung der Finanzausweise zuständig sind.

II. STATISTIKEN ZUM WERTPAPIERANGEBOT UND ERWARTETER ZEITPLAN

An dieser Stelle sind wichtige Informationen hinsichtlich der Abwicklung des Wertpapierangebots und der Vorlage wichtiger Daten zu diesem Angebot beizubringen.

A. Angebotsstatistiken

B. Methode und erwarteter Zeitplan

III. WICHTIGE INFORMATIONEN ÜBER DEN EMITTENTEN

An dieser Stelle sollen wichtige Informationen über die Finanzlage, die Kapitalisierung und die Risikofaktoren des Unternehmens zusammengetragen werden. Werden die in diesem Dokument aufgenommenen Finanzausweise neu abgefasst, um wesentliche Änderungen in der Gruppenstruktur des Unternehmens bzw. in den Rechnungslegungsstrategien zu berücksichtigen, müssen die ausgewählten Finanzdaten auch abgeändert werden.

A. Kapitalisierung und Schuldenlast

B. Gründe für das Angebot und Verwendung der Erlöse

C. Risikofaktoren

IV. BETEILIGUNGEN VON SACHVERSTÄNDIGEN

Hier sind Angaben zu Geschäften zu machen, die das Unternehmen mit Sachverständigen oder Beratern getätigt hat, die auf externer Basis beschäftigt werden.

V. EINZELHEITEN ZUM WERTPAPIERANGEBOT UND ZUR ZULASSUNG ZUM HANDEL

An dieser Stelle sind Informationen zum Wertpapierangebot und zur Zulassung der Wertpapiere zum Handel sowie zum Plan für die Vermarktung der Wertpapiere und damit verbundenen Fragen zu machen.

- A. Wertpapierangebot und Zulassung zum Handel
- B. Plan für die Streuung der Wertpapiere
- C. Märkte
- D. Wertpapierinhaber, die ihre Papiere veräußern
- E. Verwässerung (lediglich für Anteilspapiere)
- F. Emissionskosten

VI. ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN

An dieser Stelle sind weitere Angaben zu machen, die meist rechtlich vorgeschrieben und nicht an anderer Stelle im Prospekt vermerkt sind.

- A. Devisenkontrollen
- B. Besteuerung
- C. Dividenden und Zahlstellen
- D. Sachverständigenerklärung
- E. Einschbare Dokumente

ANHANG IV

ZUSAMMENFASSUNG

In der Zusammenfassung sollten auf wenigen Seiten die wichtigsten im Prospekt enthaltenen Informationen zusammengefasst werden. Zumindest sollten aber Informationen aus den folgenden Rubriken aufgenommen werden:

- Identität des Direktoriums, der Unternehmensleitung, der Berater und der Abschlussprüfer;
- Statistiken zum Wertpapierangebot und erwarteter Zeitplan;
- wichtige Informationen über ausgewählte Finanzdaten; Kapitalisierung und Schuldenlast; Gründe für das Angebot und Verwendung der Erlöse; Risikofaktoren;
- Informationen über den Emittenten:
 - Geschichte und Entwicklung des Unternehmens
 - Überblick über die Geschäftstätigkeit
- Betriebsergebnis, Finanzlage und Aussichten des Unternehmens
 - Forschung und Entwicklung, Patente und Lizenzen usw.
 - Informationen über jüngste und erwartete Tendenzen
- Direktorium, Unternehmensleitung und Arbeitnehmer
- Hauptaktionäre und Geschäfte mit verbundenen Parteien
- Finanzinformationen:
 - konsolidierte Abschlüsse und sonstige Finanzinformationen;
 - wichtige Veränderungen
- Einzelheiten zum Wertpapierangebot und zur Zulassung zum Handel
 - Wertpapierangebot und Zulassung zum Handel;
 - Plan für die Streuung der Wertpapiere;
 - Märkte;
 - Wertpapierinhaber, die ihre Papiere veräußern;
 - Verwässerung (lediglich für Anteilspapiere);
 - Emissionskosten;
- Zusätzliche Informationen:

- Aktienkapital;
- Gründungsurkunde und Satzung;
- einsehbare Dokumente.

FOLGENABSCHÄTZUNGSBOGEN

AUSWIRKUNGEN DES VORGESCHLAGENEN RECHTSAKTS AUF DIE UNTERNEHMEN UNTER BESONDERER BERÜCKSICHTIGUNG DER KLEINEN UND MITTLEREN UNTERNEHMEN (KMU)

BEZEICHNUNG DES VORGESCHLAGENEN RECHTSAKTS:

Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist

DOKUMENTENUMMER:

DER VORGESCHLAGENE RECHTSAKT

4. 1. Warum ist ein Rechtsakt der Gemeinschaft unter Berücksichtigung des Subsidiaritätsprinzips in diesem Bereich notwendig und welche Ziele werden in erster Linie verfolgt?

Ein einheitlicher Finanzmarkt dürfte die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft erhöhen, da er die Kapitalaufnahme für Unternehmen jeder Art verbilligt.

Mit dem aktuellen, lückenhaften und komplexen System der gegenseitigen Anerkennung lässt sich das Ziel eines einheitlichen Emittentenpasses nicht erreichen. Modernisierung und Flexibilisierung tun Not. Eine Harmonisierung des Prospektinhalts dürfte einen gemeinschaftsweit einheitlichen Anlegerschutz ermöglichen und so länderübergreifende Verkaufsangebote und den grenzübergreifenden Handel erleichtern.

Auch würde ein europäischer Pass den Emittenten die Einhaltung der geltenden Rechtsvorschriften erleichtern, da er sie der Pflicht enthöbe, ihre Prospekte in mehreren Fassungen zu erstellen oder zahlreiche zusätzliche nationale Auflagen zu erfüllen.

Mit dieser Zielsetzung wird auch der Aufforderung des Europäischen Rates von Lissabon entsprochen, in der Europäischen Union einen Europäischen Pass für Emittenten einzuführen. Um einem weitestmöglichen Kreis, einschließlich KMU, den Zugang zu Anlagekapital zu erleichtern, müssen die beiden Prospekttrichtlinien¹⁵, von denen die erste 21 Jahre alt ist, völlig überarbeitet werden.

Die Richtlinie entspricht den vom Ausschuss der Weisen in seinem Schlussbericht über die Regulierung der Europäischen Wertpapiermärkte (Brüssel, 15. Februar 2001) ausgesprochenen Empfehlungen.

¹⁵

80/390/EWG (Börsenprospekt) und 89/298/EWG (öffentliches Angebot von Wertpapieren).

Die Richtlinie soll bei allen Arten von Emittenten das größtmögliche Gleichgewicht zwischen Anlegerschutz, Marktintegrität und umfassender Herkunftslandkontrolle gewährleisten und die Möglichkeit eröffnen, auf Basis der Rechtsvorschriften des Herkunftslandes Zugang zu allen europäischen Märkten zu erhalten.

AUSWIRKUNG AUF DIE UNTERNEHMEN

5. 2. Wer wird durch den vorgeschlagenen Rechtsakt betroffen sein?

– Welche Wirtschaftszweige?

Alle Emittenten mit Ausnahme der EU-Mitgliedstaaten, internationaler Stellen, denen ein oder mehrere Mitgliedstaaten angehören, der EZB und OGAW.

– Welche Unternehmensgrößen (welcher Anteil kleiner, mittlerer, großer Unternehmen)?

Zwar werden alle Emittenten gleich welcher Größe den Europäischen Pass in Anspruch nehmen können, doch sind es in der Regel börsennotierte und mittlere Unternehmen, die direkt auf dem Markt Kapital aufnehmen.

– Befinden sich diese Unternehmen in bestimmten geographischen Gebieten?

Nein, der Vorschlag betrifft Emittenten in der gesamten Gemeinschaft.

6. Was werden die Unternehmen zu tun haben, um dem Rechtsakt nachzukommen?

Die Unternehmen müssen die für die Veröffentlichung des Prospekts gestellten Auflagen erfüllen und die einschlägigen Informationen gegebenenfalls aktualisieren.

7. Welche wirtschaftlichen Folgen wird der vorgeschlagene Rechtsakt voraussichtlich haben?

– für die Beschäftigung?

Der Vorschlag dürfte sich positiv auf die Schaffung von Arbeitsplätzen auswirken. Da er die direkte Kapitalaufnahme auf dem Wertpapiermarkt erleichtert und verbilligt, erhöht sich für die Unternehmen die Zahl neuer finanzieller Ressourcen.

– für die Investitionen und die Gründung neuer Unternehmen?

Wie bereits erläutert, dürften effiziente europäische Wertpapiermärkte die gesamtwirtschaftliche Leistungsfähigkeit verbessern und das Wirtschaftswachstum ankurbeln, was sich positiv auf die Schaffung von Arbeitsplätzen, auf Innovation und auf Produktivität auswirkt (und auch den Zuwachs von Wagniskapital fördert).

– für die Wettbewerbsposition der Unternehmen?

In Anbetracht der verbilligten Kapitalaufnahme und unionsweit harmonisierter und vergleichbarer Bedingungen für alle Wettbewerber ist in diesem Bereich mit positiven Auswirkungen zu rechnen.

8. Enthält der vorgeschlagene Rechtsakt Bestimmungen, die der besonderen Lage kleiner und mittlerer Unternehmen Rechnung tragen (etwa reduzierte oder andersartige Anforderungen usw.)?

Dem Vorschlag zufolge soll die Kommission die vorgeschriebenen drei Jahre, die ein Emittent bestehen muss, um in den Genuss des Europäischen Passes und der gegenseitigen Anerkennung zu kommen, durch einen Komitologiebeschluss verkürzen können. In Bezug auf die Offenlegungsstandards teilt die Kommission die Auffassung anderer einschlägiger internationaler Organisationen, dass keinerlei Unterscheidung in Bezug auf Größe des Emittenten getroffen werden sollte. Der Prospekt sollte dem Anleger eine angemessene Bewertung der angebotenen oder zum Handel zugelassenen Wertpapiere ermöglichen. Hohe Offenlegungsstandards dürften (wie die Erfahrung in den USA zeigt) das Vertrauen der Anleger stärken, denn letztendlich bedeutet jede Standardisierung Kosteneinsparungen.

KONSULTATIONEN

9. Führen Sie die Organisationen auf, die zu dem vorgeschlagenen Rechtsakt konsultiert wurden, und stellen Sie deren wichtigste Auffassungen dar

Die Kommission hat die betroffenen Organisationen direkt und indirekt konsultiert. Im Forum für Verbraucherinformation wurden die mit diesem Thema zusammenhängenden Fragen umfassend diskutiert.

Das Forum of European Securities Committee (FESCO), an dessen Sitzungen die Kommission als Beobachterin teilnimmt, hat im Mai 2000 ein Konsultationspapier über europaweite öffentliche Angebote veröffentlicht. Die dazu (unter anderem von 18 europäischen und nationalen Verbänden) abgegebenen Stellungnahmen wurden der Kommission zur Verfügung gestellt. Im Anschluss an diese Anhörung legte FESCO der Kommission ein neues Papier über europaweite öffentliche Angebote vor, das diesen Stellungnahmen Rechnung trägt und inhaltlich weitgehend mit dem Kommissionsvorschlag übereinstimmt.

Die Kommission hat dieses Thema am 8. Juni 2000 in der Sitzung des Ausschuss hochrangiger Beamter der Börsen- und Wertpapieraufsichtsbehörden mit Vertretern der Mitgliedstaaten und der Aufsichtsbehörden diskutiert und am 26. Januar 2001 zur Erörterung des Vorschlagsentwurfs eine Ad-hoc-Sitzung einberufen. Auch die Politische Gruppe für Finanzdienstleistungen hat Grundzüge für die Einführung eines Europäischen Emittentenpasses diskutiert.

Für seinen Schlussbericht über die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte hat der Ausschuss der Weisen die Branche konsultiert und zu diesem Zweck schriftliche Stellungnahmen eingeholt und Ad-hoc-Anhörungen veranstaltet. Dem ersten Bericht des Ausschusses zufolge (S. 36) wurde die Einführung eines Europäischen Emittentenpasses in den meisten Stellungnahmen als eine der Top-Prioritäten genannt, die von der Kommission in Angriff genommen werden müssen.

Auch im dritten Fortschrittsbericht über die Umsetzung des Aktionsplans (sowie in den Diskussionen der Politischen Gruppe für Finanzdienstleistungen) wurde die Aktualisierung der derzeitigen Prospekttrichtlinien und die Einführung eines Europäischen Passes als Top-Priorität eingestuft.

27.09.01**Beschluss**
des Bundesrates

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist

KOM(2001) 280 endg.; Ratsdok. 9674/01

Der Bundesrat hat in seiner 767. Sitzung am 27. September 2001 gemäß §§ 3 und 5 EUZBLG die folgende Stellungnahme beschlossen:

Der Bundesrat begrüßt die Absicht der Kommission, den Inhalt von Börsen- und Verkaufsprospekten zu harmonisieren, um einen gemeinschaftsweit einheitlichen Anlegerschutz zu ermöglichen und die grenzüberschreitende Kapitalaufnahme zu erleichtern. Er bittet die Bundesregierung jedoch, im weiteren Verlauf des Rechtssetzungsverfahrens in den Gremien der EU auf folgende Änderungen hinzuwirken:

1. Artikel 1 Abs. 3 sollte um Ausnahmeregelungen für folgende Fallgruppen ergänzt werden:

- Für Daueremittenten sollten die Mitgliedstaaten auch weiterhin Ausnahmeregelungen entsprechend Artikel 5 Buchstabe a der Richtlinie zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist (89/298/EWG), treffen können. Der Bundesgesetzgeber hat von dieser Ausnahmemöglichkeit in § 3 Nr. 2 Verkaufsprospektgesetz Gebrauch gemacht. In diesen Fällen ist ein ausreichender Anlegerschutz durch die nationale Aufsichtsbehörde sichergestellt. Die wiederholte Erstellung im Wesentlichen gleicher Verkaufsprospekte könnte für kleinere Kreditinstitute zu unangemessenen Belastungen führen.

...

- Euro-Wertpapiere sollten, wenn keine allgemeine Werbekampagne veranstaltet wird und der Vertrieb nicht im Rahmen von Haustürgeschäften erfolgt, entsprechend Artikel 2 Abs. 2 Buchstabe 1 der Richtlinie zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist (89/298/EWG), aus dem Anwendungsbereich der Richtlinie herausgenommen werden. Euro-Wertpapiere dürfen nur über Kredit- und sonstige Finanzinstitute erworben werden, die staatlicher Aufsicht unterliegen. Das Angebot derartiger Papiere richtet sich nicht primär an private Anleger. Diese erlangen vom öffentlichen Angebot in der Regel keine Kenntnis. Daher ist ein Bedürfnis für die Einbeziehung von Euro-Wertpapieren in den Anwendungsbereich der Richtlinie nicht ersichtlich.
- An der in Artikel 6 Abs. 3 Buchstabe a der Richtlinie zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist (80/390/EWG), getroffenen Ausnahmeregelung sollte festgehalten werden. Diese Regelung, auf der § 45 Nr. 3 Buchstabe b Börsenzulassungsverordnung und § 4 Nr. 2 Verkaufsprospektgesetz beruhen, ermöglicht die prospektfreie Zulassung von Aktienemissionen aus Kapitalerhöhungen bis zu 10 % des bereits zugelassenen Kapitals. Dadurch werden bereits börsennotierte Unternehmen in die Lage versetzt, zügig Kapitalerhöhungen durchführen zu können. Dies kann in Sanierungsfällen von erheblicher Bedeutung sein.
- Beibehalten werden sollte auch die in Artikel 5 Buchstabe c Absatz ii der Richtlinie zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist (89/298/EWG), in § 45 Nr. 3 Buchstabe e Börsenzulassungsverordnung und § 3 Nr. 4 Verkaufsprospektgesetz vorgesehene Ausnahmeregelung. Durch die Ausnahmeklausel sollten Wertpapiere vom Anwendungsbereich der Richtlinie ausgenommen werden, die ausdrücklich von einem Mitgliedstaat, einer Regionalregierung eines Mitgliedstaates oder einer Gebietskörperschaft eines Mitgliedstaates garantiert werden.
- Im Hinblick auf den so genannten "Greenshoe" im Rahmen von Book-building-Verfahren wird eine Ausnahmebestimmung entsprechend der

- Regelung des § 2 Nr. 5 Verkaufsprospektgesetz für erforderlich gehalten, wonach ein Verkaufsprospekt nicht veröffentlicht werden muss, wenn die Wertpapiere Teil einer Emission sind, für die bereits im Inland ein Verkaufsprospekt veröffentlicht worden ist.
- Eine Ausnahmemöglichkeit sollte entsprechend der Regelung des § 45 Nr. 3 Buchstabe c Börsenzulassungsverordnung auch für die Fälle vorgesehen werden, in denen die zuzulassenden Wertpapiere an Arbeitnehmer überlassene Aktien sind und Aktien derselben Gattung an derselben Börse amtlich notiert werden.
2. In Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe a sollte klargestellt werden, dass sich der Anwendungsbereich der Richtlinie auch auf alle neustrukturierten Produkte (Index-Zertifikate, Index-gebundene Anleihen oder Schuldverschreibungen, Optionsscheine, die unabhängig von einer Anleiheemission emittiert werden) und auf Optionsscheine erstreckt, deren Gegenstand Währungen, Edelmetalle oder sonstige Waren sind. Diese Klarstellung erscheint erforderlich, weil die Zulassung strukturierter Wertpapiere bisher innerhalb der EU sehr unterschiedlich gehandhabt wurde.
 3. Die Definition der "qualifizierten Anleger" in Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe c sollte auch sonstige über die notwendige Sachkunde verfügende Unternehmen und Institutionen erfassen (beispielsweise Zentralbanken).
 4. Entgegen Artikel 2 Abs. 2 sollten die in Artikel 2 Abs. 1 enthaltenen Definitionen nicht im Komitologieverfahren geklärt und angepasst werden. Bei den Definitionen handelt es sich nicht lediglich um "nicht wesentliche Durchführungsdetails". Ihnen kommt vielmehr für die Festlegung des Anwendungsbereichs der Richtlinie eine maßgebende Bedeutung zu.
 5. Entgegen Artikel 3 Abs. 4 sollten Terminologie oder Ausnahmen in Artikel 3 Abs. 2 und 3 nicht im Komitologieverfahren geklärt und angepasst werden. Es handelt sich um grundlegende Festlegungen im Hinblick auf den Anwendungsbereich der Richtlinie.
 6. Artikel 9 Abs. 1, wonach das Registrierungsformular jährlich zu aktualisieren ist, sollte nur Anwendung finden, wenn weiterhin Neuemissionen erfolgen, die

im Rahmen der Wertpapierbeschreibung auf das Registrierungsformular Bezug nehmen oder wenn Wertpapiere des Emittenten noch gehandelt werden. Das Fehlen einer entsprechenden Ausnahmeregelung könnte dazu führen, dass Emittenten mit unangemessenen Mehrkosten belastet werden.

7. Da sich auf Grund des Wortlauts des Artikels 11 Abs. 2 nicht erschließt, auf welche Fallkonstellationen sich die 15-Tage-Frist bezieht, sollte eine entsprechende Klarstellung erfolgen. Dies gilt umso mehr, als bereits die Ausnahmeregelung des Artikels 11 Abs. 3 die wesentlichen Fallgestaltungen erfasst (Zulassung lediglich der Wertpapierbeschreibung nach erfolgter Genehmigung des Registrierungsdokuments; Erstangebot).
8. Die in Artikel 11 Abs. 3 Satz 2 vorgesehene Frist von 40 Tagen sollte verkürzt werden, da sie die zügige Begebung von Wertpapieren unter Ausnutzung günstiger Marktsituationen beeinträchtigen könnte. Es sollte im Übrigen in Artikel 11 von "Börsentagen" gesprochen werden.
9. Artikel 11 Abs. 4, wonach das Ausbleiben einer fristgerechten Entscheidung durch die zuständige Behörde als Ablehnung des Antrags gilt, sollte in der Weise geändert werden, dass die Regelung an dem höheren Standard des § 8a Abs. 1 Verkaufsprospektgesetz orientiert wird. Dadurch wäre sichergestellt, dass sich ein Schweigen der Behörde nicht zu Lasten des Antragstellers auswirkt.
10. Entgegen Artikel 11 Abs. 6 sollten die Regelungen über die Prüfung des Prospekts und die Anpassung der Fristen angesichts der diesen Regelungen zukommenden grundlegenden Bedeutung nicht im Komitologieverfahren erlassen werden.
11. Die in Artikel 13 Abs. 1 vorgesehene Vorprüfungspflicht der Herkunftslandbehörde für Bekanntmachungen, Anzeigen und Broschüren sollte mit einer kurzen Frist (Zeitvorgabe für die Prüfung) versehen werden, um Verzögerungen bei der - aus Sicht des Emittenten bedeutsamen - zeitgerechten Abwicklung des Zulassungs- und Platzierungsverfahrens zu vermeiden.
12. Die Fassung des Artikels 15 Abs. 1 - dort ist von "Antrag" und "akzeptieren" die Rede - könnte zu der Schlussfolgerung verleiten, die Aufnahmelandbehörde

habe eine Entscheidungsbefugnis hinsichtlich der Zulassung des Prospekts. Dies widerspräche jedoch dem Ziel des Richtlinienvorschlags, ein "einfaches Notifizierungsverfahren" zu schaffen. Durch eine geeignete Wortwahl - beispielsweise "Notifizierung" - sollte eine entsprechende Klarstellung erfolgen.

13. Artikel 19 Abs. 1, wonach jeder Mitgliedstaat "die zuständige Verwaltungsbehörde" benennt, "die die in dieser Richtlinie vorgesehenen Aufgaben zu erfüllen und die tatsächliche Anwendung dieser Richtlinie sicherzustellen hat", missachtet das - für das Europäische Gemeinschaftsrecht grundlegende - Subsidiaritätsprinzip. Eine Notwendigkeit für eine derartige Vorgabe ist nicht erkennbar. Sie stellt einen unverhältnismäßigen Eingriff in die mitgliedstaatliche Verwaltungsstruktur und im Falle Deutschlands überdies in das föderale Verfassungsprinzip und in die bewährte föderal-dezentrale Börsenstruktur dar. Das historisch gewachsene - aus öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Elementen bestehende - deutsche Börsensystem wird maßgebend durch die Börsenselbstverwaltung geprägt. Das öffentlich-rechtliche Selbstverwaltungssystem garantiert unter anderem die erforderliche Marktnähe der börslichen Aufsichtsorgane auch im Bereich der Zulassung von Wertpapieren. Interessenkonflikte der zuständigen Aufsichtsorgane (Zulassungsstellen), die strikt an das geltende Recht gebunden sind, sind von vornherein ausgeschlossen, da ihnen Behördencharakter zukommt und sie der staatlichen Rechtsaufsicht durch die Länder unterliegen. Würde der Kommissionsvorschlag realisiert, so hätte dies gravierende Effizienzverluste zur Folge, weil der vorgesehenen Aufsichtsstruktur die erforderliche Marktnähe fehlen würde und nicht erkennbar ist, wie eine effiziente Zusammenarbeit zwischen einer Zentralbehörde und den deutschen (Regional-)Börsen bei der Zulassung von Wertpapieren gewährleistet werden könnte. Ausdrücklich ist hervorzuheben, dass der Kommissionsvorschlag den Besonderheiten des bewährten deutschen Börsenaufsichtssystems in keiner Weise Rechnung trägt. Er zielt offenbar allein auf die davon völlig abweichende Situation in anderen Mitgliedstaaten ab. Im Hinblick auf die Gestaltung der Aufsichtsstruktur ist dem Subsidiaritätsprinzip in vollem Umfang Geltung zu verschaffen. Es ist allein Aufgabe der Mitgliedstaaten, geeignete und effiziente Verwaltungs- und Organisationsstrukturen für den Vollzug der materiellen Vorgaben der Richtlinie in eigener Verantwortung und unter Beachtung ihres innerstaatlichen Verfassungsrechts zu bestimmen. Die Fassung des Artikels 19 und der Erwägungsgrund 24 sind dahin gehend zu ändern, dass allein die Mitgliedstaaten bestimmen, welche

Behörde oder Behörden für die Durchführung und die Kontrolle der Umsetzung der Richtlinie zuständig ist bzw. sind.

14. Der Bundesrat bittet die Bundesregierung darauf hinzuwirken, dass die Kommission prüft, ob die Buchstaben h und i des Artikels 19 Abs. 2 nicht aus systematischen Gründen - Absatz 2 betrifft nur die Zulassungsphase, nicht aber den Zeitraum danach - Absatz 3 zuzuordnen sind.
15. Die unbestimmte Fassung des Artikels 19 Abs. 3 Buchstabe a, wonach der Emittent alle Informationen offen legen soll, die die Bewertung der Wertpapiere "u. U." beeinflussen können, sollte präzisiert werden.
16. Der Richtlinienvorschlag (Artikel 4, 5 und 11) lässt nicht deutlich erkennen, ob künftig noch die Möglichkeit bestehen wird, Emissionsprogramme - auch "Medium Term Notes" oder "Commercial Paper Programs" genannt - durchzuführen. Nach bestehender Praxis werden sie in Form von unvollständigen Prospekten veröffentlicht. Bei diesen Programmen handelt es sich um Rahmenvertragswerke für die Begebung von Schuldverschreibungen, mit denen nicht nur eine Emission, sondern eine Vielzahl unterschiedlich ausgestalteter Schuldverschreibungen emittiert werden sollen. Zweck derartiger Programme ist die Rationalisierung und Verbilligung der Aufnahme von Fremdkapital.
17. Im weiteren Verlauf des Rechtsetzungsverfahrens sollte erwogen werden, ob die Verpflichtung zur Mitteilung der in Anhang I geforderten Angaben nicht unter die generelle Einschränkung gestellt werden kann, dass diese Angaben nur erforderlich sind, wenn sie für die Beurteilung der zuzulassenden Wertpapiere wesentlich sind. Dadurch könnte eine unangemessene Belastung der Emittenten vermieden werden.
18. In Anhang I unter Abschnitt I sollte präzisiert werden, welche "Statistiken" (zweiter Spiegelstrich) im Prospekt anzugeben sind, was unter "wichtigen Informationen" und "Risikofaktoren" (dritter Spiegelstrich) zu verstehen ist und welche "Finanzinformationen", "sonstige Finanzinformationen" und "wichtigen Veränderungen" (achter Spiegelstrich) in den Prospekt aufzunehmen sind. Die genannten Begriffe bedürfen der Präzisierung, um Missverständnisse bei den Emittenten auszuschließen.

19. In Anhang II unter Abschnitt II Buchstabe A bedarf die Rubrik "Ausgewählte Finanzdaten" näherer Konkretisierung, insbesondere hinsichtlich der Zeiträume, auf die sich die Angaben erstrecken sollen. Die Präzisierung ist erforderlich, damit die Emittenten erkennen können, welche Angaben sie konkret zu machen haben.
20. Im Hinblick auf die Anhänge II bis IV sollte geprüft werden, ob die Detaildichte der dort geforderten Angaben nicht auf das wirklich Notwendige beschränkt werden kann, um eine unangemessene Belastung der Emittenten zu vermeiden.
21. Auch ist es nach Auffassung des Bundesrates zweckmäßig, die Haftung für fehlerhafte Prospekte in dem Richtlinienvorschlag zu regeln, um auch insoweit eine EU-weite Harmonisierung herzustellen.