

Mai

Mai 2016 – 12,50 EUR (D) – [www.goingpublic.de](http://www.goingpublic.de)  
Pflichtblatt an allen deutschen Wertpapierbörsen

Das Kapitalmarktmagazin

# GoingPublic

Magazin

SPECIAL

## Kapitalmarktrecht 2016

12. Jahrgang

Best Practice für Emittenten

**Marktmissbrauchsverordnung**

Von Market Sounding über  
Insiderlisten zu Compliance

**Kapitalmarktunion**

Erleichterung bei der  
Finanzierung von KMU

**Alles neu macht... Brüssel**

EU-Verordnungen höhlen  
deutsches Recht zunehmend aus

# Die Kapitalmarktunion

Erhebliche Erleichterungen und Kosteneinsparungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) bei der Finanzierung über öffentliche Anleihe- oder Aktienmärkte

Im Vergleich zu den USA (73% nicht-bankbasierte Finanzierung, Stand 2013) und Asien (53% nicht-bankbasierte Finanzierung, Stand 2012) ist die Unternehmensfinanzierung in Europa (lediglich 24% nicht-bankbasierte Finanzierung, Stand 2013) stark von den Banken und weit weniger von den Kapitalmärkten abhängig. Dieses soll sich nach dem Wunsch der EU-Kommission mittelfristig ändern: Ziel ist die Stärkung der Kapitalmärkte durch eine Vielzahl von Maßnahmen und die Schaffung einer Kapitalmarktunion für Europa. **Von Ingo Wegerich und André Röhrle**

**S**tartschuss für die Kapitalmarktunion war im Februar 2015 das von der EU-Kommission vorgelegte „Grünbuch: Schaffung einer Kapitalmarktunion“ sowie ein öffentliches Konsultationsverfahren, das am 30. September 2015 in den „Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion“ mündete. Bis 2019 sollen die Grundsteine für eine Kapitalmarktunion gelegt sein.

## Aktionsplan der EU-Kommission

Der Aktionsplan setzt sich neben der Förderung der Finanzierung über öffentliche Anleihe- und Aktienmärkte mit einer Vielzahl von Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen auseinander. Im Bereich der Privatplatzierungen unterstützt die EU-Kommission zur Standardisierung der Prozesse und

Dokumentationen die Arbeiten der ICMA und das deutsche Schuldschein-Format in vollem Umfang und wird sich dafür einsetzen, bewährte Praktiken auszuwerten und durch geeignete Initiativen EU-weit zu verbreiten. 2015 hatte der Schuldscheinmarkt in Deutschland mit knapp 19 Mrd. EUR das höchste Volumen bis dato.

## Vorschlag für eine neue EU-Prospektverordnung

Als Maßnahme zur Stärkung der Finanzierung über öffentliche Anleihe- und Aktienmärkte hat die EU-Kommission am 30. November 2015 einen Vorschlag für

### VERANSTALTUNGSREIHE „KAPITALMARKTUNION – NEUE WEGE DER FINANZIERUNG FÜR IHR UNTERNEHMEN“

Die Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH veranstaltete in mehreren großen deutschen Städten zusammen mit der Deutsche Börse AG, dem Deutschen Aktieninstitut, der quirin Bank und mehreren großen und namhaften mittelständischen Unternehmen (u.a. Berentzen, Ferratum und Karlsberg) eine Informations-Veranstaltungsreihe zur Kapitalmarktunion.



Foto © Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Die Veranstaltungsreihe stieß auf sehr großes Interesse – eine Vielzahl von Vorständen folgte der Einladung.

Die referierenden Unternehmer berichteten hier u.a. über ihre erfolgreichen Emissionen. Das Fazit des Ganges an den Kapitalmarkt war durchweg sehr positiv. Schlussfolgerung war insbesondere auch, dass sich durch die erfolgreiche Emission die Position bei Gesprächen mit der Hausbank hinsichtlich der Refinanzierung von Krediten deutlich verbessert habe.

Karlsberg hat in der Zwischenzeit auch bereits eine zweite Anleihe mit einem Gesamtvolumen von 40 Mio. EUR erfolgreich vollständig platziert.

Die von Luther organisierte Informations-Veranstaltungsreihe zeigte als erste große Veranstaltung dieser Art die Chancen auf, die sich für KMU aus der Kapitalmarktunion ergeben. Aufgrund des sehr großen Interesses sind Folgeveranstaltungen bereits in Planung.<sup>2</sup>



### ZU DEN AUTOREN

Rechtsanwalt **Ingo Wegerich** leitet bei **Luther** den Bereich Bank- und Kapitalmarktrecht. Er verfügt über langjährige Erfahrung im Bereich Kapitalmarktrecht. Das JUVE-Handbuch führt ihn seit vielen Jahren als häufig empfohlenen Rechtsanwalt im Bereich Strukturierte Finanzierung. **André Röhrle** ist Rechtsanwalt im Bereich Bank- und Kapitalmarktrecht bei **Luther**.

1) Luther ist über zehn Standorte hinweg in Deutschland regional stark vernetzt / breit aufgestellt im deutschen Mittelstand und bot sich daher als Ausrichter & Organisator einer solchen Veranstaltungsreihe an.

2) Interessierte Unternehmer können die gehaltenen Präsentationen per E-Mail unter kapitalmarktunion@luther-lawfirm.com bestellen und sich auch bereits jetzt für Folgeveranstaltungen vormerken lassen.



eine neue EU-ProspektVO zur Überarbeitung der EU-Prospektrichtlinie vorgelegt. Der Vorschlag sieht eine Vielzahl von Erleichterungen, insbesondere für kleinere und mittlere Unternehmen vor:

### Ausnahmen von der Prospektpflicht

Zukünftig sollen die Mitgliedstaaten die Wahlmöglichkeit haben, nationale öffentliche Angebote von Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert von bis zu 10 Mio. EUR von der Prospektpflicht auszunehmen, wenn die Wertpapiere nicht an einem geregelten Markt zugelassen sind.

### Kleine und mittlere Unternehmen (KMU)

Für KMU soll der Prospekt zukünftig schlanker werden. Hier sind vereinfachte Offenlegungsregelungen in Form einer vereinfachten Emittenten- und Wertpapierbeschreibung vorgesehen. Die Informationsanforderungen sollen an Größe und Existenzdauer der betreffenden Unternehmen angepasst werden. KMU können sowohl bei Börsengängen als auch bei der Emission von Anleihen den Prospekt auch in einem Format in Form eines Fragebogens mit standardisiertem Text erstellen („Frage-und-Antwort“-Format).

Die EU-Kommission geht bei der Vereinfachung der Prospekte von Gesamteinsparungen für Emittenten von rund 45 Mio. EUR pro Jahr aus. Weitere Ein-

”

*Für KMU soll der Prospekt zukünftig schlanker werden.*



Die EU-Kommission plant die Stärkung der Kapitalmärkte durch eine Vielzahl von Maßnahmen und die Schaffung einer Kapitalmarktunion für Europa.

sparungen könnten sich ergeben, falls das „Frage-und-Antwort“-Format gut angenommen wird.

### Sekundäremissionen

Auch bei Sekundäremissionen, also Fällen, in denen Emittenten oder Anbieter, deren Wertpapiere bereits an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, Wertpapiere öffentlich anbieten oder die Zulassung von Wertpapieren an einem geregelten Markt beantragen, sieht der Vorschlag die Möglichkeit einer vereinfachten Offenlegungsregelung in Form einer vereinfachten Emittenten- und Wertpapierbeschreibung vor. Die hierbei offenzulegenden

Finanzinformationen betreffen ausschließlich das letzte Geschäftsjahr.

Die EU-Kommission geht hier von Gesamteinsparungen für Emittenten von etwa 130 Mio. EUR pro Jahr aus.

### Fazit

Der Vorschlag der EU-Kommission für eine neue EU-ProspektVO würde den Kosten- und Verwaltungsaufwand insbesondere für KMU und Sekundäremissionen ganz erheblich senken. Es ist davon auszugehen, dass eine Finanzierung über die Kapitalmärkte für die Unternehmen erheblich attraktiver wird und als Finanzierungsalternative zukünftig deutlich stärker in Betracht kommt. ■