

RECHT UND KAPITALMARKT – IM INTERVIEW: INGO WEGERICHT

## EU-Wachstumsprospekt stößt im Mittelstand auf Kritik

Zu hohe Anforderungen – Neuer Interessenverband findet große Resonanz

Börsen-Zeitung, 4.11.2017

- Herr Wegerich, im Sommer wurde auf Ihre Initiative hin der Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU gegründet. Was sind Ihre Beweggründe?

Bisher gab es keine Interessenvertretung für kapitalmarktorientierte kleine und mittlere Unternehmen (KMU). Dies ist mir insbesondere aufgefallen, als ich im März auf Einladung der Europäischen Kommission an einem Workshop zum neuen EU-Prospektrecht in Brüssel teilgenommen habe. Gegenstand war unter anderem der zukünftige Inhalt und die Form des EU-Wachstumsprospekts. Kein KMU war anwesend. Was in Brüssel passiert, haben Mittelständler oft nicht immer im Blick; sie konzentrieren sich lieber auf ihr Tagesgeschäft. Von daher ist es wichtig, dass die Interessen solcher Unternehmen gesammelt und über eine Interessenvertretung kommuniziert werden. Durch unseren Verband erhalten die KMUs eine Plattform und eine Stimme. Wir haben großen Zuspruch.

- Die Prospektverordnung sieht erstmals einen EU-Wachstumsprospekt vor. Was hat es damit auf sich?

Die Prospektverordnung ist einer von vielen Bausteinen der Initiative der Kommission zur Kapitalmarktunion. Sie will die Finanzierung von Unternehmen, insbesondere von KMUs, über die Kapitalmärkte fördern. Mit dem EU-Wachstumsprospekt sieht die Prospektverord-

nung nun ein neues Prospektformat für Mittelständler vor, die beispielsweise eine Anleihe begeben möchten oder einen Börsengang planen.

- Hört sich doch gut an.

Theoretisch ist das ein guter Ansatz: Der neue EU-Wachstumsprospekt soll in leicht verständlicher Sprache abgefasst und für die Emittenten leicht auszufüllen sein. Unter dem Aspekt der Verwaltungslasten und Emissionskosten soll er signifikant einfacher sein als der Standardprospekt.

- Dennoch haben Sie sich kritisch in Ihrer Stellungnahme geäußert. Warum?

Unsere Stellungnahme haben wir im Rahmen der Konsultation der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zur künftigen Ausgestaltung des EU-Wachstumsprospekts abgegeben. Wir kritisieren insbesondere, dass die ESMA sich nicht an die Vorgaben der Kommission gehalten hat. In dem Mandat der Kommission an die ESMA heißt es wörtlich, dass die ESMA einen Bottom-up-Ansatz verfolgen und aus der Praxis heraus eine völlig neue Vorlage für das neue Prospektformat erstellen soll. Die ESMA hat sich stattdessen jedoch am bisherigen Prospektformat orientiert.

- Was wäre ein besserer Ansatz?

Der Vorschlag der Kommission, beispielsweise den Inhalt von Zulassungsdokumenten für Märkte, an denen keine Prospektspflicht besteht, als Maßstab heranzuziehen, war

sinnvoll. Das Formblatt Emittentendaten der Frankfurter Wertpapierbörse wäre beispielsweise ein gutes Muster für den EU-Wachstumsprospekt gewesen. Wir müssen weg von den mehrere hundert Seiten dicken Prospekten für KMUs. Diese werden von niemandem gelesen und produzieren lediglich immensen Verwaltungsaufwand und Kosten.

- Was kritisieren Sie in Ihrer Stellungnahme im Besonderen?

Wenn ich einen Punkt herausgreifen soll, dann wäre es die Frage, ob Emittenten zukünftig bei ihrer Rechnungslegung nach wie vor nationale Rechnungslegungsstandards verwenden dürfen. Hierfür haben wir uns mit Nachdruck ausgesprochen. Eine Rechnungslegung nach Handelsgesetzbuch (HGB) wird heutzutage vielfach verwendet, hat sich bewährt, ist zuverlässig und deutlich günstiger als IFRS. Sollte vorgeschrieben werden, dass zukünftig in den Prospekten Rechnungslegung nach IFRS für KMU erfolgen sollte, würde dies an der Realität der kapitalmarktorientierten Mittelständler vorbeigehen und wäre kontraproduktiv zur Idee der Kapitalmarktunion.

.....  
Ingo Wegerich ist Partner der Luther Rechtsanwalts-gesellschaft und Präsident des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU). Die Fragen stellte Sabine Wade-witz.