



LAW CORNER

von

Ingo Wegerich,
Rechtsanwalt und Partner,
René Krümpelmann, LL.M. (Sydney),
Rechtsanwalt,
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Geplante Vereinfachungen für Sekundäremissionen*

Im Zuge der Schaffung einer Kapitalmarktunion sollen seitens der Gesetzgeber der Europäischen Union Erleichterungen bei der Finanzierung über die Kapitalmärkte geschafft und die Unternehmensfinanzierung effizienter gestaltet werden. Für dieses Ziel wird auch das europäische Prospektrecht überarbeitet.

Die **EU-Kommission** hat sich bei der Erstellung der neuen EU Prospektverordnung (EU-ProspektVO) u.a. mit der Frage beschäftigt, inwieweit Anforderungen bei sog. Sekundäremissionen gesenkt werden können, damit sich Verwaltungsaufwand und Kosten für die Emittenten verringern. Sekundäremissionen sind (weitere) Emissionen von Emittenten, deren Wertpapiere bereits im geregelten Markt oder in einem multilateralen Handelssystem (MTF) zugelassen sind.

Zurzeit befindet sich die EU-ProspektVO im Gesetzgebungsverfahren. Die Trilog-Verhandlungen zwischen EU-Kommission, EU-Rat und EU-Parlament sind noch nicht abgeschlossen. Die geplanten Vereinfachungen gelten frühestens im Jahr 2018.

Hintergrund

Rund 70% (!) aller in einem Bezugsjahr gebilligten Dividendenprospekte beziehen sich auf Emissionen von Unternehmen, die bereits an einem geregelten Markt oder in einem MTF zugelassen sind. Erleichterte Offenlegungspflichten für Sekundäremissionen würden nach Einschätzung der EU-Kommission jährlich ca. 700 von 935 (!) Dividendenprospekte betreffen und damit ein Einsparpotenzial von ca. 130 Mio. EUR auf Emittentenseite bedeuten. Zusätzlich

würde die Beschaffung von Eigenkapital durch die Förderung von Sekundäremissionen stark erleichtert werden.

Anwendungsbereich

Umfasst von den Erleichterungen für Sekundäremissionen sind:

- (1) Emittenten, deren Wertpapiere seit mindestens 18 Monaten zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind und die mehrere Wertpapiere derselben Gattung begeben;
- (2) Emittenten, deren Dividendenwerte seit mindestens 18 Monaten zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind und die Nicht-Dividendenwerte begeben;
- (3) Anbieter einer Gattung von Wertpapieren, die seit mindestens 18 Monaten zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind.

Geplante Erleichterung

Emittenten soll bei Sekundäremissionen ein vereinfachter Prospekt zur Verfügung stehen, der im Vergleich zu Primäremissionen inhaltliche Erleichterungen unter Berücksichtigung der bereits offengelegten Informationen vorsieht. Die EU-Kommission sieht für Sekundäremissionen Erleichterungen vor, die von den üblichen Anforderungen an den Prospekt abweichen: So sind in allen im Anwendungsbereich dargestellten Alternativen vereinfachte Emittentenangaben vorgesehen, die beispielsweise lediglich die Finanzinformationen des letzten Geschäftsjahres abdecken sollen – dies kann auch durch Einbeziehung mittels Verweises geschehen. Eine spezielle Wertpapierbeschreibung soll nur in der ersten und dritten Alternative bei Wertpapieren verwendet werden.

* Die Luther Rechtsanwaltsgesellschaft bietet interessierten Unternehmen einen kostenlosen Workshop bei dem Unternehmen vor Ort zu den geplanten Vereinfachungen bei Sekundäremissionen sowie zu sonstigen Veränderungen durch die neue Prospektverordnung an. Zu dem Workshop können Sie sich anmelden unter Kapitalmarktunion@luther-lawfirm.com.

Die EU-Kommission beabsichtigt hierzu delegierte Rechtsakte zu erlassen, die die verkürzten Informationen präzisieren sollen.

Abweichungen durch EU-Rat bzw. ECON-Ausschuss (Ausschuss für Wirtschaft und Währung des EU-Parlamentes)

EU-Rat und ECON-Ausschuss sehen leichte Abweichungen zu der Fassung der EU-Kommission vor. Abweichend soll nach dem **EU-Rat** die oben genannte erste Alternative nur dann gelten, wenn die zu emittierenden Wertpapiere mit den bereits zugelassenen fungibel sind. Dies würde für Anleiheemissionen bedeuten, dass die Erleichterungen lediglich für Aufstockungen, nicht aber für die Begebung neuer Anleihen gelten würden, da nur diese (die Aufstockungen) inhaltsgleich und damit fungibel sind. Der Gattungsbegriff der EU-Kommission selbst ist nicht definiert. Unterstellt man, dass Dividendenwerte und Nicht-Dividendenwerte jeweils eine Gattung darstellen, so würde die erste Alternative der EU-Kommission dagegen sowohl Kapitalerhöhungen bei Aktien als auch neue Anleiheemissionen und nicht nur ledig-

lich Aufstockungen bei ursprünglichen Anleiheemissionen mit umfassen.

Der **ECON-Ausschuss** möchte abweichend den Anwendungsbereich auch auf Wertpapiere bzw. Dividendenwerte, die in einem MTF, das kein KMU-Wachstumsmarkt ist, zugelassen sind, erweitern.

Fazit

Für Emittenten bedeuten die geplanten Änderungen der EU ProspektVO einen deutlich geringeren Verwaltungsaufwand und eine ganz erhebliche finanzielle Entlastung. Darüber hinaus wird die Eigenkapitalbeschaffung erleichtert. Es ist davon auszugehen, dass zukünftig Emittenten verstärkt von den Erleichterungen bei Sekundäremissionen Gebrauch machen werden und dass dadurch sich die Anzahl von Sekundäremissionen noch deutlich erhöhen wird.

BondGuide ist der Newsletter für Unternehmensanleihen und beleuchtet zweiwöchentlich den Markt festverzinslicher Wertpapieremissionen vornehmlich mittelständischer Unternehmen. BondGuide liefert dabei konkrete Bewertungen und Einschätzungen zu anstehenden Anleihe-Emissionen – kritisch, unabhängig und transparent. Daneben stehen Übersichten, Statistiken, Kennzahlen, Risikofaktoren, Berater-League Tables, Rückblicke, Interviews mit Emittenten und Investoren u.v.m. im Fokus. Zielgruppen des

Newsletters sind private und institutionelle Anleihe-Investoren, aber auch Unternehmensvorstände und -geschäftsführer. BondGuide setzt sich ein für eine kritische Auseinandersetzung des Marktes mit Themen wie Rating, Risiko oder Kapitalmarktfähigkeit mittelständischer Unternehmen und lädt alle Marktteilnehmer ein zum konstruktiven Dialog, um im noch jungen Segment für Mittelstandsanleihen negative Auswüchse wie vormals am Neuen Markt oder im Geschäft mit Programm-Mezzanine zu vermeiden.

Impressum

Redaktion: BondGuide Media GmbH: Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.), Michael Fuchs, Ike Nünchert

Verlag: BondGuide Media GmbH, c/o youmex AG, Taunusanlage 19 60325 Frankfurt am Main, HRB: 104008, Amtsgericht Frankfurt/Main 069/740 87 668, info@bondguide.de; www.bondguide.de

Gestaltung: Holger Aderhold

Ansprechpartner Anzeigen: Michael Jany; Tel.: 089/2000 339-21
Gültig ist die Preisliste Nr. 5 vom 1. Oktober 2014

Erscheinungstermine 2017: 13.1., 27.1., 10.2., 24.2., 10.3., 24.2., 10.3., 24.3., 7.4., 21.4., 5.5., 19.5., 2.6., 16.6., 30.6., 14.7., 28.7., 11.8., 25.8., 8.9., 22.9., 6.10., 20.10., 3.11., 17.11., 1.12., 15.12. (14-tägig)

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nachdruck: © 2016 BondGuide Media GmbH, Frankfurt. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten.

ten. Ohne schriftliche Genehmigung der BondGuide Media GmbH ist es nicht gestattet, diesen Newsletter oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

Disclaimer: Die BondGuide Media GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Verifizierung der Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Wertpapiere von im BondGuide genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden, hier wird jedoch auf potentielle Interessenkonflikte hingewiesen.

Weitere Informationen zum Haftungsausschluss und v.a. zu Anlageentscheidungen finden Sie unter www.bondguide.de/impressum.

Dies ist ein automatisch generierter Newsletter, daher erreichen uns eventuelle Antworten NICHT.

Wünschen Sie eine Änderung Ihres Profils für den BondGuide oder möchten Sie sich abmelden? Unter www.bondguide.de können Sie Ihr Profil ändern oder Ihre E-Mail-Adresse austragen. Bitte folgen Sie hierzu dem auf der Website angegebenen Link.

Wir freuen uns, wenn Sie den BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen – weiterempfehlen!