

CREDIT LUTHER RECHTSAN-
WALTSGESELLSCHAFT MBH

INGO WEGERICHT

CREDIT LUTHER RECHTSAN-
WALTSGESELLSCHAFT MBH

FABIAN NEPEßEN

„WIE UNTERSCHIEDEN SICH STANDARD- UND EU-WACHSTUMSPROSPEKT FÜR ANLEIHEN IM HINBLICK AUF DIE IM PROSPEKT DARZUSTELLENDEN FINANZINFORMATIONEN?“

Oder warum es für den Unternehmer durchaus sinnvoll sein kann, einen EU-Wachstumsprospekt zu erstellen

Von Ingo Wegerich, Rechtsanwalt und Partner, und Fabian Neppeßen, Rechtsanwalt, beide Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Insbesondere auch im Hinblick auf die im Prospekt darzustellenden Finanzinformationen - und die mit der Erstellung und Prüfung der Finanzinformationen verbundenen Kosten - kann es für Emittenten durchaus von Vorteil sein, einen Prospekt in Form eines EU-Wachstumsprospekts zu erstellen.

Artikel 15 der ProspektVO (Verordnung (EU) 2017/1129) sieht für bestimmte Emittenten die Möglichkeit vor, einen EU-Wachstumsprospekt zu erstellen, sofern sie keine Wertpapiere begeben haben, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurden:

1) Dies gilt zunächst für „KMU“. Nach der Prospektverordnung sind „kleine oder mittlere Unternehmen“

oder „KMU“ zunächst Gesellschaften, die laut ihrem letzten Jahresabschluss bzw. konsolidierten Abschluss zumindest zwei der nachfolgenden drei Kriterien erfüllen: eine durchschnittliche Beschäftigtenzahl im letzten Geschäftsjahr von weniger als 250, eine Gesamtbilanzsumme von höchstens 43 Mio. Euro und ein Jahresnettoumsatz von höchstens 50 Mio. Euro. Ferner zählen als KMU aber auch solche Gesellschaften, deren durchschnittliche Marktkapitalisierung auf der Grundlage der Notierungen zum Jahresende in den letzten drei Kalenderjahren weniger als 200 Mio. Euro betrug.

2) **Emittenten**, bei denen es sich nicht um KMU handelt, deren Wertpapiere an einem KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden oder gehandelt werden sollen, ►

sofern ihre durchschnittliche Marktkapitalisierung auf der Grundlage der Notierungen zum Jahresende in den letzten drei Kalenderjahren weniger als 500 Mio. Euro betrug.

Das Scale-Segment der Deutsche Börse AG ist seit dem 16.12.2019 ein registrierter KMU-Wachstumsmarkt. Weitere KMU-Wachstumsmärkte gibt es in Deutschland derzeit nicht.

- 3) Andere Emittenten, deren öffentliches Angebot von Wertpapieren einem Gesamtgegenwert in der Union von höchstens 20 Mio. Euro über einen Zeitraum von 12 Monaten entspricht,** sofern keine Wertpapiere dieser Emittenten an einem MTF (multilateral trading facility) gehandelt werden und ihre durchschnittliche Beschäftigtenzahl im letzten Geschäftsjahr bis zu 499 betrug.

Insbesondere mit der dritten Alternative ist es somit auch Unternehmen, die weder KMU noch an einem KMU-Wachstumsmarkt gelistet sind, bei entsprechender Beschäftigtenzahl möglich, einen Wertpapierprospekt nach dem erleichterten Prospektformat des EU-Wachstumsprospektes zu erstellen, wenn sie sich bei den zu emittierenden Wertpapieren auf einen Gesamtgegenwert von höchstens 20 Mio. Euro beschränken. Dass die zu emittierenden Wertpapiere selbst an einem Freiverkehr gelistet werden sollen, ist nach Auskunft der luxemburgischen Aufsichtskommission des Finanzsektors, CSSF, dabei unschädlich, da der Wortlaut des englischen Verordnungstextes auf die Vergangenheit abzielt („have no securities traded“).

Wie unterscheiden sich nun die in dem jeweiligen Prospektformat beizubringenden Finanzinformationen?

Anhang 25 der delegierten Verordnung zur ProspektVO (Delegierte Verordnung (EU) 2019/980), der den emittentenbezogenen Inhalt des Prospektformats für den EU-Wachstumsprospekt für Nichtdividendenwerte (für Anleihen) vorgibt, sieht für die beizubringenden Finanzinformationen u. a. folgenden Inhalt vor:

- Geprüfte historische Finanzinformationen, **die das letzte Geschäftsjahr** abdecken (bzw. einen entsprechenden kürzeren Zeitraum, in dem der Emittent tätig war), sowie der Bestätigungsvermerk für dieses Geschäftsjahr

- Wurden die geprüften Finanzinformationen gemäß nationaler Rechnungslegungsgrundsätze erstellt, müssen diese zumindest folgendes enthalten: a) Bilanz, b) Gewinn- und Verlustrechnung und c) Rechnungslegungsmethoden und erläuternde Anmerkungen

- Hat der Emittent seit dem Datum des letzten geprüften Abschlusses vierteljährliche oder halbjährliche Finanzinformationen veröffentlicht, so sind diese ebenfalls aufzunehmen

Demgegenüber sieht der entsprechende Anhang 6 für den Standardprospekt (für Anleihen) folgendes vor:

- Geprüfte historische Finanzinformationen, die **die letzten zwei Geschäftsjahre** abdecken (bzw. einen entsprechenden kürzeren Zeitraum, während dessen der Emittent tätig war), sowie einen Bestätigungsvermerk für jedes Geschäftsjahr

- Wurden die geprüften Finanzinformationen gemäß nationaler Rechnungslegungsgrundsätze erstellt, müssen diese zumindest folgendes enthalten: a) Bilanz, b) Gewinn- und Verlustrechnung, **c) Kapitalflussrechnung** und d) Rechnungslegungsmethoden und erläuternde Anmerkungen

- Hat der Emittent seit dem Datum des letzten geprüften Abschlusses vierteljährliche oder halbjährliche Finanzinformationen veröffentlicht, so sind diese ebenfalls aufzunehmen

- **Wurde der Prospekt mehr als neun Monate nach Ablauf des letzten geprüften Finanzjahres erstellt, muss er Zwischenfinanzinformationen enthalten,** die u. U. keine Prüfung unterzogen wurden (auf diesen Fall muss eindeutig hingewiesen werden) und die sich zumindest auf die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres beziehen sollten

Mithin muss der Emittent für den Standardprospekt geprüfte historische Finanzinformationen für ein zusätzliches zweites Geschäftsjahr in den Prospekt aufnehmen, die zudem auch eine Kapitalflussrechnung enthalten müssen. Sofern der Standardprospekt erst neun Monate nach Abschluss des letzten geprüften Finanzjahres erstellt wird, muss er zwingend Zwischenfinanzinformationen enthalten – die demgegenüber beim EU-Wachstumsprospekt nicht erforderlich wären. ▶

FAZIT

Mithin sind die Anforderungen, was die in den Prospekten darzustellenden Finanzinformationen betrifft, beim Standardprospekt deutlich umfangreicher als beim EU-Wachstumsprospekt. **Hier entstehen dem Emittenten zum einen entsprechend höhere Kosten für die Erstellung und Prüfung der Finanzinformationen, zum anderen mag sich der Zeitplan beim Standardprospekt in die Länge ziehen, sofern die notwendigen Finanzinformationen erst noch erstellt werden müssen.** Letzteres mag für den Unternehmer deutlich schwerwiegender sein, wenn er mit einer Refinanzierung zu einem bestimmten Zeitpunkt kalkuliert hat.

Für beide Prospektformate gilt, dass die Bilanz des letzten Jahres geprüfter Finanzinformationen nicht älter als 18 Monate sein darf, und dass, sofern der Emittent

sowohl einen Jahresabschluss als auch einen konsolidierten Abschluss erstellt, er zumindest den konsolidierten Abschluss in den Prospekt aufzunehmen hat.

Aus vielen Gesprächen mit mittelständischen Unternehmen, die insbesondere über eine Anleihe erstmals mit dem Kapitalmarkt in Berührung kommen, und für die die Erstellung eines Prospekts eine große – insbesondere auch zeitliche – Herausforderung darstellt, weil der Unternehmer sich hier selbst auch stark einbringen muss, da keiner das Unternehmen so gut kennt, wie er selbst, wissen wir, dass der Wunsch nach einem möglichst schlanken Prospekt an erster Stelle steht. Gleiches gilt wiederum für viele Investoren, für die bestimmte Finanzkennzahlen des Unternehmens vielfach eine größere Rolle spielen, als der Wertpapierprospekt und die sich über diesen möglichst schnell und übersichtlich informieren wollen. ■

