



LAW CORNER

von

Ingo Wegerich, Rechtsanwalt und Partner,
und Elena Recklin, Rechtsanwältin,
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Neue Prospektzusammenfassung und wichtige Klarstellung der BaFin zu Basisinformationsblättern bei Unternehmensanleihen

Zum 21. Juli 2019 ist die neue Prospektverordnung umfassend mit Ausnahme von Übergangsregelungen anwendbar geworden. Sie ersetzt die Prospekttrichtlinie und die alte Prospektverordnung sowie wesentliche Teile des Wertpapierprospektgesetzes.

Eine wesentliche Änderung stellt u.a. die Form und der Inhalt der Prospektzusammenfassung dar (Art. 7 Prospektverordnung). Die Prospektzusammenfassung soll demnach eine nützliche Informationsquelle für den Anleger, insbesondere für Kleinanleger, sein und sich auf Basisinformationen konzentrieren, die die Anleger benötigen, um eine Anlageentscheidung zu treffen. Die Zusammenfassung soll den Anlegern Aufschluss über Art und Risiken des Emittenten, ggfs. des Garantiegebers und der angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere geben.

Die Zusammenfassung soll als eigenständige Einleitung zu dem Prospekt gelesen werden und ihre Informationen sollen mit den in den anderen Teilen des Prospekts enthaltenen Informationen kohärent sein. Die Zusammenfassung ist als kurze Unterlage abzufassen und prägnant zu formulieren. **Grundsätzlich darf die Zusammenfassung eine maximale Länge von sieben DIN-A4-Seiten nicht überschreiten**, was für die Praxis keine geringe Herausforderung darstellt – im Vergleich zum alten Prospektrecht durfte eine Zusammenfassung nicht mehr als **15 Seiten oder 7% des Prospekts betragen, je nachdem, was länger war**. In der Regel wurde der Umfang von 15 Seiten überschritten, da die

7% sich auch auf die im Prospekt enthaltenen Finanzinformationen bezogen.

Eine Verlängerung der Seitenzahl der Zusammenfassung ist u. a. bei der Verwendung von sogenannten Basisinformationsblättern für verpackte Anlageprodukte in der Zusammenfassung möglich. Ein Basisinformationsblatt kann die Basisinformationen über die Wertpapiere in der Zusammenfassung ersetzen. Zu beachten ist hier, dass sofern ein Basisinformationsblatt zu erstellen ist, **jeder Mitgliedstaat, der als Herkunftsstaat handelt, verlangen kann, dass die Basisinformationen** über die Wertpapiere in der Zusammenfassung durch Angaben des Basisinformationsblatts ersetzt werden müssen.

Bei Unternehmensanleihen herrschte **bis dato große Rechtsunsicherheit**, ob diese unter bestimmten Umständen **als verpackte Anlageprodukte einzustufen** sind und dementsprechend ein Basisinformationsblatt obligatorisch erstellt werden muss. Dieser Rechtsunsicherheit ist die BaFin mit einem am 22. August 2019 veröffentlichten Merkblatt entgegengetreten.

Danach führen unbestimmte Laufzeit, Nachrang, feste Verzinsung oder ein vertraglich festgelegtes Kündigungsrecht nicht zu einer Einstufung

der Unternehmensanleihe als verpacktes Anlageprodukt. Auch die Abhängigkeit von einem Zinsindex wie Euribor oder Libor führt nicht zu einer solchen Einstufung. Gleiches gilt für unternehmensinterne Referenzwerte, wie z.B. Höhe des Gewinns oder EBITDA.

Anders soll dieses jedoch bei Unternehmensanleihen mit einem Umtausch- oder Bezugsrecht auf andere Wertpapiere (z.B. Aktien) zu beurteilen sein. Die Abhängigkeit der Rückzahlung oder Zinszahlung von anderen Wertpapieren, Indizes, Waren oder Sachwerten führt zu einer Einstufung als verpacktes Anlageprodukt – selbst wenn der rückzuzahlende Betrag sich nur unter bestimmten Bedingungen in Abhängigkeit von einem Referenzwert ändert, beispielsweise im Falle einer vorzeitigen Rückzahlung der Unternehmensanleihe (so z.B. regelmäßig bei Fällen der sog. „redemption at make-whole“).

Inhaltlich gibt die Prospektverordnung für die Zusammenfassung eine konkrete Struktur vor und **gliedert diese in vier Abschnitte**: Einleitung mit Warnhinweisen, Basisinformationen über den Emittenten, Basisinformationen über die Wertpapiere und Basisinformationen über das öffentliche Angebot von Wertpapieren und/oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt.

Weiterhin ist jeder Abschnitt **mit Unterabschnitten und einer Überschrift in Frageform zu versehen** – beispielsweise „*Wer ist der Emittent der Wertpapiere?*“ Damit wollte der europäische Gesetzgeber sicherzustellen, dass die Prospektzusammenfassungen **stets einheitlich aufgebaut und damit für Anleger vergleichbar sind**.

Im Mittelpunkt der Darstellung einer Zusammenfassung steht die Verständlichkeit, wobei Buchstaben in gut lesbarer Größe zu verwenden sind. Daher sollte die Zusammenfassung sprachlich und stilistisch so formuliert werden, dass das Verständnis der Informationen erleichtert wird, insbesondere durch Verwendung einer klaren, präzisen und für die Anleger allgemein verständlichen und nicht irreführenden Sprache.

Neu ist u.a. auch die Aufnahme der Rechtsträgerkennung (LEI), der Identität und Kontaktdaten der zuständigen Behörde sowie der Website des Emittenten. Eine weitere wesentliche Änderung stellt die **Begrenzung der Risikofaktoren auf insgesamt 15** dar – nach altem Prospektrecht fand keine Begrenzung statt, sodass teilweise 40 und mehr Risikofaktoren in der Zusammenfassung dargestellt wurden. Bei der Darlegung der Risikofaktoren in der Zusammenfassung sollte eine begrenzte Auswahl spezifischer Risiken genannt werden, die nach Auffassung des Emittenten für die Anleger bei der Anlageentscheidung **am relevantesten** sind.

An die Stelle der ausgewählten historischen Finanzinformationen tritt nun-

mehr eine präzise vorgegebene Darstellung der Finanzinformationen. Im Hinblick auf dessen Inhalt und Format verweist die Delegierte Verordnung (EU) 2019/979, insbesondere auf deren Anhänge, welche genaue Vorgabe zu den Angaben der Finanzinformationen in der Prospektzusammenfassung in Tabellenform treffen.

Fazit

Es gibt erhebliche Änderungen bei Form und Inhalt der Zusammenfassung. Verkürzte Länge und Darstellung der Risikofaktoren **stellen die Emittenten vor neue Herausforderungen**. Die Klarstellung der BaFin zu Basisinformationsblättern bei Unternehmensanleihen schafft für die Emittenten mehr Rechtssicherheit und ist zu begrüßen.

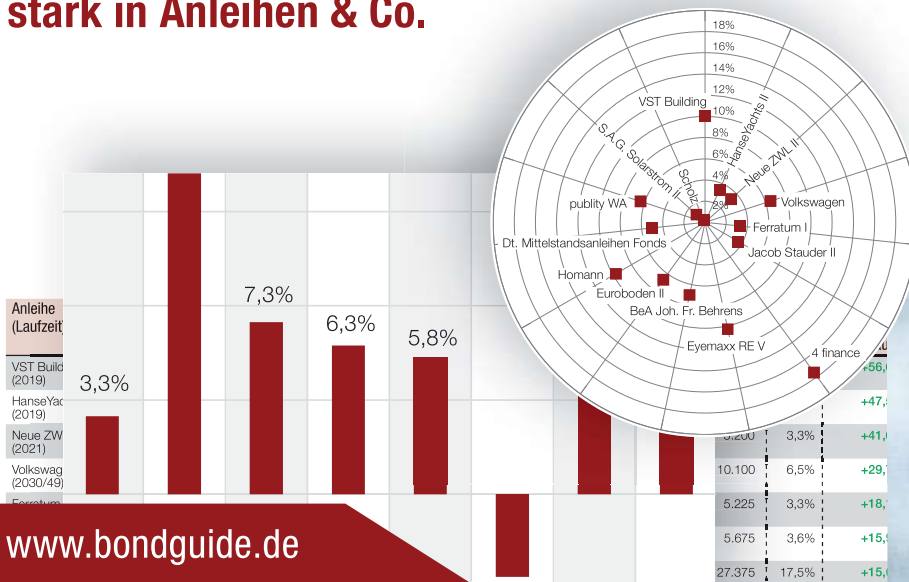
Anzeige

Musterschüler war gestern

Heute gibt's das **Musterdepot**

BONDGUIDE

stark in Anleihen & Co.



www.bondguide.de



Foto: © bg-pictures – stock.adobe.com