

Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses zu dem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist

[COM(2015) 583 final]

(2016/C 177/02)

Berichterstatteerin: Milena ANGELOVA

Der Rat und das Europäische Parlament beschlossen am 15. bzw. am 18. Januar 2016, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss gemäß Artikel 114 AEUV um Stellungnahme zu folgender Vorlage zu ersuchen:

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist

[COM(2015) 583 final].

Die mit den Vorarbeiten beauftragte Fachgruppe Wirtschafts- und Währungsunion, wirtschaftlicher und sozialer Zusammenhalt nahm ihre Stellungnahme am 3. März 2016 an.

Der Ausschuss verabschiedete auf seiner 515. Plenartagung am 16./17. März 2016 (Sitzung vom 16. März 2016) mit 158 Stimmen bei 1 Gegenstimme und 2 Enthaltungen folgende Stellungnahme:

1. Schlussfolgerungen und Empfehlungen

1.1. Der EWSA unterstützt nachdrücklich den vorliegenden Vorschlag für eine Verordnung sowie den diesem Vorschlag zugrunde liegenden Ansatz, die Anforderungen an Prospekte, die beim Angebot von Wertpapieren auf geregelten Märkten zu veröffentlichen sind, zu vereinfachen und zu vereinheitlichen. Die Prospekte sollen damit kosteneffizienter und in Bezug auf die in ihnen enthaltenen Informationen für Anleger nützlicher werden. Der EWSA begrüßt die größere Rechtsklarheit, die durch die Wahl einer Verordnung anstelle einer Richtlinie für die Emittenten, die Anleger sowie alle Interessengruppen hergestellt wird, da dies sowohl das Vertrauen der Anleger erhöhen als auch der Herstellung der Kapitalmarktunion dienen wird.

1.2. Der EWSA begrüßt, dass besonderes Gewicht darauf gelegt wird, das Vertrauen der Anleger wiederzugewinnen, und billigt die konkreten Maßnahmen, die zu diesem Zweck ergriffen werden. Er unterstützt den Grundsatz, dass verständlichere und gezielter auf die konkrete Situation des Emittenten zugeschnittene Prospekte einen doppelten Vorteil mit sich bringen: Kosten werden gesenkt und die Relevanz für potenzielle Anleger wird gesteigert. Die Tatsache, dass alle Prospekte in der EU in einer gemeinsamen nutzerfreundlichen und zugänglichen Datenbank verfügbar sein sollen, dürfte der Entwicklung der Kapitalmärkte in Europa nach Auffassung des EWSA erhebliche Impulse verleihen und zu mehr Vertrauen der Anleger und der Schaffung diversifizierterer Finanzprodukte führen.

1.3. Der Vorschlag für eine Verordnung zielt eindeutig darauf ab, den Verwaltungsaufwand bei der Prospekterstellung für alle Emittenten zu verringern, insbesondere für KMU, Daueremittenten von Wertpapieren und Sekundäremissionen. Er verdient deshalb die Unterstützung des EWSA. Auch die Bemühungen, den Prospekt zu einem wesentlichen Offenlegungsinstrument für potenzielle Anleger zu machen und mehr Konvergenz zwischen dem EU-Prospekt und anderen EU-Offenlegungsvorschriften herzustellen, sind zu begrüßen.

1.4. Damit die erklärten Ziele dieses Verordnungsvorschlags umgesetzt werden können, müssen alle Interessenträger eng in das Verfahren der Erstellung der Gesetzgebungsakte der Stufe 2 sowie in eine gründliche qualitative Bewertung der Folgen eingebunden werden, die zwei Jahre nach dem Inkrafttreten der Verordnung durchzuführen ist. Dem EWSA ist sehr daran gelegen, aktiv an diesen Konsultationen teilzunehmen.

1.5. Der EWSA fordert die Kommission auf, einige unklare Punkte zu erläutern, die die Auswirkungen der vorgeschlagenen Verordnung beeinflussen können, und zu verhindern, dass der den Mitgliedstaaten zugestandene Ermessensspielraum zu unnötigen und unverhältnismäßigen Belastungen für die Emittenten führen bzw. die Klarheit der für den Anleger relevanten Informationen beeinträchtigen könnte. Es wird deshalb nachdrücklich empfohlen, dass die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) bei der Wahrnehmung ihrer Befugnisse, die Aufsichtspraxis in den Mitgliedstaaten stärker anzugleichen, nicht nur die Positionen der lokalen Aufsichtsbehörden, sondern auch der lokalen Interessenträger, einschließlich der Marktteilnehmer, berücksichtigt.

2. Der Vorschlag der Europäischen Kommission

2.1. Die Reform der Rechtsvorschriften über die Veröffentlichung von Prospekten beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren ist Teil der dritten Komponente der Investitionsoffensive für Europa⁽¹⁾, mit der das Geschäftsumfeld verbessert werden soll, und stellt damit ein Schlüsselement der Kapitalmarktunion⁽²⁾ dar.

2.2. Der Vorschlag für eine Verordnung ist das Ergebnis der langfristigen Bemühungen der Europäischen Kommission um Verbesserung des Rechtsrahmens für die Offenlegung von Informationen bei der Emission von Wertpapieren. Die einzelnen Komponenten des Vorschlags sollten deshalb im Nachhinein bewertet werden, wobei die in den verschiedenen Phasen bereits erzielten Fortschritte zu berücksichtigen sind.

2.2.1. Die Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates⁽³⁾ ersetzte zwei frühere Richtlinien über Börsenprospekte (1980)⁽⁴⁾ und Prospekte (1989)⁽⁵⁾, die von den Interessenträgern scharf kritisiert worden waren, weil sie unionsweit sehr unterschiedliche Praktiken zuließen und sich auf ein System der gegenseitigen Anerkennung stützten, bei dem die Behörden der jeweiligen Mitgliedstaaten über einen erheblichen Ermessensspielraum verfügten. Damit wurde erstmals auch der Grundsatz der Einmalzulassung eingeführt.

2.2.2. Im Rahmen der Überprüfung der Richtlinie 2003/71/EG im Jahr 2010 zeigte sich, dass zwar einige Fortschritte erreicht worden waren, dass es der Richtlinie jedoch noch an Rechtsklarheit mangelte und dass sie nicht wirksam und effizient genug war und nicht zu dem erforderlichen ausgewogenen Verhältnis zwischen Markteffizienz und Anlegerschutz führte. Sie wurde daher durch die Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁶⁾ ersetzt.

2.2.3. Drei Jahre nach Inkrafttreten der Richtlinie 2010/73/EU fand eine Überprüfung statt. Dabei zeigte sich deutlich, dass die erwarteten Ergebnisse nicht erreicht worden waren (z. B. in Bezug auf die Zusammenfassung des Prospekts), dass die Richtlinie nicht ehrgeizig genug war (angemessene Offenlegungsregelungen) und dass sie schlicht und einfach nicht die Maßnahmen umfasste, um allen Erwartungen der Interessenträger gerecht zu werden.

⁽¹⁾ COM(2014) 903 final.

⁽²⁾ COM(2015) 468 final. Der Aktionsplan zur Kapitalmarktunion ist ein umfassendes und ehrgeiziges Maßnahmenprogramm zur Stärkung der Rolle der marktgestützten Finanzierung in der europäischen Wirtschaft.

⁽³⁾ Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

⁽⁴⁾ Richtlinie 80/390/EWG des Rates vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist (ABl. L 100 vom 17.4.1980, S. 1).

⁽⁵⁾ Richtlinie 89/298/EWG des Rates vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist (ABl. L 124 vom 5.5.1989, S. 8).

⁽⁶⁾ Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (ABl. L 327 vom 11.12.2010, S. 1).

2.2.4. Der Vorschlag für eine Verordnung enthält viele neue Bestandteile und Maßnahmen und kann als wesentlicher Schritt hin zu einer besseren und effizienteren Regelung von Fragen für die Öffentlichkeit gewertet werden. Zudem werden die Emittenten und Anleger wirksam in die Lage versetzt, in der EU tätig zu werden.

2.3. Hauptziel des Vorschlags ist es, die Kapitalbeschaffung für Unternehmen in der gesamten Union auf der Grundlage einer einzigen Billigung durch eine Aufsichtsbehörde in nur einem Mitgliedstaat (gewöhnlich der Herkunftsmitgliedstaat) einfacher und kostengünstiger zu gestalten und gleichzeitig zu gewährleisten, dass den Anlegern ausreichende und wahrheitsgemäße Informationen zur Verfügung stehen.

3. Allgemeine Bemerkungen

3.1. Der EWSA unterstützt uneingeschränkt die Initiative der Kommission zur Vereinfachung der Erstellung und der Verfahren für die Veröffentlichung von Prospekten für das öffentliche Angebot von Wertpapieren oder die Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt, der sich in einem Mitgliedstaat befindet oder dort betrieben wird. Die Prospekte sollen damit kosteneffizienter und in Bezug auf die in ihnen enthaltenen Informationen für Anleger nützlicher werden. Der EWSA hat diese Grundsätze in seiner Stellungnahme zur Richtlinie 2003/71/EG bereits befürwortet ⁽⁷⁾.

3.2. Der EWSA betont, dass das Vertrauen der Anleger wiedergewonnen werden muss, und begrüßt deshalb, dass in dem Entwurf der Verordnung den Anlegern besonderes Augenmerk gilt. Er billigt die konkreten Maßnahmen, die zu diesem Zweck ergriffen werden, und unterstützt den Grundsatz, dass verständlichere und gezielter auf die konkrete Situation des Emittenten zugeschnittene Prospekte einen doppelten Vorteil mit sich bringen: Kosten werden gesenkt und die Relevanz für potenzielle Anleger wird gesteigert. Zudem begrüßt er die Verbesserungen in Bezug auf die Strukturierung der Risikofaktoren im Prospekt.

3.3. Der EWSA unterstützt auch uneingeschränkt die Auffassung der Kommission, dass Maßnahmen ergriffen werden müssen, um die Lage für die Emittenten zu verbessern, indem der Verwaltungsaufwand beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren verringert wird, da z. B. die KMU in dieser Hinsicht derzeit durch den erheblichen Umfang der erforderlichen Dokumentation und die damit verbundenen hohen Kosten behindert werden. Der Ausschuss ist der Auffassung, dass die in der Folgenabschätzung des Verordnungsvorschlags genannten erwarteten Einsparungen an Zeit und Kosten für die Emittenten (etwa 175 Mio. EUR jährlich) weiter zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der EU-Unternehmen beitragen werden.

3.4. Die Möglichkeit, über eine gemeinsame Datenbank auf alle Prospekte in der EU zuzugreifen, dürfte der Entwicklung der Kapitalmärkte in Europa nach Auffassung des EWSA erhebliche Impulse verleihen, das Vertrauen der Anleger stärken und die Diversifizierung der Finanzprodukte fördern. Damit eine solche Datenbank auch wirklich effizient funktioniert, sollte sie nutzerfreundlich angelegt und so gestaltet sein, dass die Informationen leicht zugänglich und nutzbar sind.

3.5. Der EWSA begrüßt die Tatsache, dass weniger Informationen offengelegt werden müssen, diese jedoch in standardisierter Form, was auch zu einer Straffung der Arbeit der betroffenen Verwaltungen und so zur Senkung ihrer Kosten führen wird.

3.6. Der EWSA begrüßt, dass zur Regulierung dieser Frage als Rechtsinstrument eine Verordnung und nicht eine Richtlinie gewählt wurde. Eine Verordnung und damit eine Reihe von Bestimmungen, die von den Mitgliedstaaten direkt anzuwenden sind, beseitigt den Ermessensspielraum, der bislang bei der Umsetzung der Richtlinie ⁽⁸⁾ in nationales Recht bestand. Mit der Annahme der Verordnung werden die Einheit und Integrität des Binnenmarktes gewährleistet, Unterschiede und Fragmentierung bei den geltenden Rechtsvorschriften in der EU beseitigt und Schritte hin zu einer Kapitalmarktunion getan. Sie bedeutet zudem eine erhebliche Erleichterung für die Anleger, die bei Entscheidungen über Investitionen im Ausland nicht mehr gezwungen sein werden, sich mit unterschiedlichen nationalen Rechtsvorschriften vertraut zu machen.

⁽⁷⁾ Stellungnahme des EWSA zur Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (ABl. C 347 vom 18.12.2010, S. 79).

⁽⁸⁾ Richtlinie 2010/73/EU.

3.7. Mit Blick auf die bisherige Entwicklung der EU-Prospektvorschriften und den diesbezüglich nachweislich bestehenden Verbesserungsbedarf begrüßt der EWSA, dass die Kommission schon in der Phase des Vorschlags ihre Absicht geäußert hat, nach dem Inkrafttreten der Verordnung einen Bericht über die Anwendung vorzulegen, und dass sie ganz konkret die Rahmenbedingungen dafür dargelegt hat. Der Ausschuss ist jedoch der Auffassung, dass eine Frist von fünf Jahren nach dem Inkrafttreten zu lang für eine so wichtige Bewertung ist, und fordert, den Bericht bereits zwei Jahre nach dem Inkrafttreten der Verordnung vorzulegen. Damit ließen sich schneller ein Überblick über die Auswirkungen der Verordnung gewinnen und gegebenenfalls korrektive Maßnahmen ergreifen. Der EWSA empfiehlt eine gründliche qualitative Evaluierung zur Ergänzung der genannten Parameter für die quantitative Beurteilung, einschließlich einer gründlichen qualitativen Beurteilung, in deren Rahmen insbesondere auch geprüft wird, wie und inwieweit die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen durch die Kapitalbeschaffung infolge vereinfachter Prospekte gestärkt wurde, inwieweit damit auch Fortschritte beim Ausbau der Kapitalmärkte in den Mitgliedstaaten erzielt wurden und wie dies die Rahmenbedingungen für Unternehmen in den Mitgliedstaaten insgesamt verändert hat. Entscheidend ist auch, zu bewerten, ob die Mitgliedstaaten bei der Anwendung der Verordnung in Gebieten, auf denen sie einen Ermessensspielraum bei der Anpassung der Bestimmungen haben, überreguliert haben (gold-plating).

4. Besondere Bemerkungen

4.1. Die Erhöhung des Schwellenwerts für die Prospektspflicht auf 500 000 EUR⁽⁹⁾ ist ein Schritt in die richtige Richtung, um den Verwaltungsaufwand zu vereinfachen und KMU auf diese Weise den Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten zu erleichtern. Andererseits darf das Recht der Mitgliedstaaten, für diese Emissionen angemessene Offenlegungspflichten festzulegen⁽¹⁰⁾, keine zusätzlichen administrativen Hürden schaffen und nicht zu Überregulierung⁽¹¹⁾ führen und sollte in die Folgenbewertung, die nach dem Inkrafttreten der Verordnung durchzuführen ist, einbezogen werden. Der EWSA sieht diesbezüglich einige potenzielle Risiken und fordert die Kommission auf, diese Frage bei der Bewertung der Folgen gründlicher zu prüfen.

4.2. Der EWSA begrüßt uneingeschränkt, dass sich die Kommission um eine genaue Definition des Begriffs KMU bemüht⁽¹²⁾, und teilt die Auffassung, dass eine weitere Anpassung dieser Definition erforderlich sein könnte. Der Ausschuss hat bereits in zahlreichen seiner jüngsten Stellungnahmen darauf hingewiesen, dass eine einheitliche, aktualisierte und präzisere Definition nötig ist⁽¹³⁾.

4.2.1. Der EWSA befürwortet die Definition in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f des Verordnungsvorschlags, wonach zumindest zwei der drei Kriterien der Empfehlung 2003/361/EG der Kommission⁽¹⁴⁾ erfüllt sein müssen. Ein solcher Ansatz sollte breiter verfolgt werden und in alle Legislativvorschläge der Kommission sowie in die Gesetze und die Verwaltungspraxis der Mitgliedstaaten einfließen.

⁽⁹⁾ Artikel 1 Absatz 3 Buchstabe d des Verordnungsvorschlags.

⁽¹⁰⁾ Artikel 3 Absatz 2 des Verordnungsvorschlags.

⁽¹¹⁾ In ihrer Mitteilung „Bessere Ergebnisse durch bessere Rechtsetzung — Eine Agenda der EU“ (COM(2015) 215 final, S. 7) definiert die Kommission diesen Begriff wie folgt: „Häufig gehen die Mitgliedstaaten bei der Umsetzung von EU-Rechtsvorschriften auf nationaler Ebene auch über das hinaus, was unbedingt erforderlich ist (Gold plating)“. Weiter heißt es: „Dadurch mag der Nutzen erhöht werden, den Unternehmen und den öffentlichen Verwaltungen können jedoch auch zusätzliche unnötige Kosten entstehen, die fälschlicherweise mit den EU-Vorschriften in Verbindung gebracht werden.“

⁽¹²⁾ Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f des Verordnungsvorschlags.

⁽¹³⁾ Stellungnahme des EWSA zum Grünbuch „Schaffung einer Kapitalmarktunion“ (Abl. C 383 vom 17.11.2015, S. 64), Informationsbericht des EWSA zum Zugang zu Finanzierung für KMU (EESC-2014-06006-00-00-ri-tra) sowie Stellungnahme des EWSA zu Familienbetrieben als Impulsgeber für den Wirtschaftsaufschwung und bessere Arbeitsplätze (Abl. C 13 vom 15.1.2016, S. 8). In diesen Stellungnahmen wurde die Kommission aufgefordert, die Definition von KMU zu präzisieren, um der Vielfalt der Unternehmen in Europa besser gerecht zu werden. Damit soll der Notwendigkeit entsprochen werden, die unterschiedlichen Definitionen folgender Dokumente zu vereinheitlichen: Empfehlung 2003/361/EG der Kommission (die im Wesentlichen eine Neuauflage der Empfehlung 96/280/EG darstellt, in hohem Maße veraltet ist und der EU-Erweiterung nicht Rechnung trägt), Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen (die Unterschiede zwischen den Definitionen in den beiden Richtlinien sollen mit dem vorliegenden Verordnungsvorschlag behoben werden).

⁽¹⁴⁾ Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f des Verordnungsvorschlags. Bei der ursprünglichen Definition von KMU gemäß der Empfehlung 96/280/EG müssen zwei der drei Kriterien erfüllt sein. In der Empfehlung 2003/361/EG wird den zuständigen Stellen jedoch ein Ermessensspielraum zugestanden: „Aus Gründen der Vereinfachung der Verwaltungsverfahren können sich Letztere auch auf ein einziges Kriterium — das der Mitarbeiterzahl — beschränken, wenn es darum geht, bestimmte von ihnen verfolgte Politiken umzusetzen.“ (Erwägungsgrund 7). Dies führt dazu, dass sehr viele Unternehmen nicht unter diese Definition fallen, die in Fragen gekommen wären, wenn zwei der drei Kriterien angelegt worden wären, wie in der ursprünglichen Definition vorgesehen.

4.2.2. Der Ausschuss spricht sich auch nachdrücklich dafür aus, den Schwellenwert für die Definition von „Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung“⁽¹⁵⁾ von 100 auf 200 Mio. EUR anzuheben, was die Definition in der Richtlinie 2014/65/EU⁽¹⁶⁾ bestätigt und die Lücke zwischen dieser und der Definition in der Richtlinie 2003/71/EG⁽¹⁷⁾ schließt.

4.3. Die Möglichkeit, Prospekte auf freiwilliger Basis zu erstellen⁽¹⁸⁾, bietet den Emittenten zusätzliche Flexibilität und erleichtert den Zugang zu den Kapitalmärkten der EU.

4.4. Die Bestimmungen, mit denen eine spätere Weiterveräußerung von Wertpapieren („Retail Cascade“) erleichtert werden soll⁽¹⁹⁾, sind neu und sehr begrüßenswert.

4.5. Die vorgeschlagene äußerst detaillierte Beschreibung der Prospektzusammenfassung⁽²⁰⁾ entlastet die Emittenten erheblich, da der in der Richtlinie 2010/73/EU im Ergebnis ihrer Bewertung festgestellte Mangel beseitigt wird. Dass der Prospekt nunmehr nur wesentliche Informationen umfassen soll, bringt eine Vereinfachung sowohl für Emittenten als auch für Anleger, da sich letztere leichter in den bereitgestellten Daten orientieren und die Prospekte unterschiedlicher Emittenten vergleichen können. Der EWSA fordert die Kommission auf, dafür zu sorgen, dass die zivilrechtliche Haftung in allen Fällen gewährleistet ist.

4.6. Die vorgesehene Möglichkeit, bei Emission von Nichtdividendenwerten einen Basisprospekt zu erstellen, bietet Flexibilität für eine weitere Gruppe von Emittenten.

4.7. Das einheitliche Registrierungsformular ist eine Möglichkeit⁽²¹⁾, die genutzt werden kann, weil sie viele der administrativen Hürden für Daueremittenten erheblich senkt und so ihren Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert.

4.8. Die speziellen Offenlegungsregelungen⁽²²⁾, die den Unternehmen die Veröffentlichung und den Anlegern die Verarbeitung der Informationen erleichtern, sind ebenfalls begrüßens- und unterstützenswert.

4.9. Der EWSA begrüßt nachdrücklich, dass die ESMA beauftragt werden soll, technische Regulierungs- und Durchführungsstandards auszuarbeiten. Dazu gehören Leitlinien für einen klareren Umgang mit Risikofaktoren und deren Zuordnung zu bestimmten Kategorien, wobei vorrangig konkrete statt generischer Risiken berücksichtigt werden sollen, und Listen für die Erweiterung der Auswahl der offengelegten Informationen, die in Form eines Verweises in den Prospekt aufgenommen werden können. Dies wird die Integration der Kapitalmärkte voranbringen.

4.10. Der EWSA schlägt vor, auch Vorschläge für eine größere Standardisierung der Verfahren für die Prüfung und Überprüfung eines Prospekts bei Aussetzung oder Absage einer Veröffentlichung aufzunehmen. In vielen Fällen gibt es mehrfaches Hin und Her, bevor die Aufsichtsbehörde ihre endgültige Entscheidung trifft. Dies führt zu unnötigen, für den Emittenten möglicherweise recht kostspieligen Verzögerungen, die nicht anfallen, wenn die Aufsichtsbehörde ihre Empfehlungen mit einem Mal abgibt. Damit Fortschritte bei der Kapitalmarktunion erzielt werden können, sollte die ESMA nach Ansicht des EWSA für die Mitgliedstaaten deshalb einheitliche Regeln ausarbeiten in Bezug auf Fristen und die Form der konkreten Anweisungen an potenzielle Emittenten, wie eventuelle Mängel im Prospektentwurf zu beheben sind. Dies würde es den Emittenten, insbesondere den KMU, erleichtern, ihre Prospekte zu erstellen, und es wären einheitlichere Rahmenbedingungen gegeben, was den Ermessensspielraum bei Regulierungsentscheidungen einschränkt.

⁽¹⁵⁾ Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f zweiter Gedankenstrich des Verordnungsvorschlags.

⁽¹⁶⁾ Artikel 4 Absatz 1 Nummer 13 der Richtlinie 2014/65/EU.

⁽¹⁷⁾ Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe t der Richtlinie 2003/71/EG.

⁽¹⁸⁾ Artikel 4 des Verordnungsvorschlags.

⁽¹⁹⁾ Artikel 5 des Verordnungsvorschlags.

⁽²⁰⁾ Artikel 7 des Verordnungsvorschlags.

⁽²¹⁾ Artikel 9, in Verbindung mit den Artikeln 10 Absatz 2, 11 Absatz 3, 13 Absatz 2 und 19 Absatz 5 des Verordnungsvorschlags.

⁽²²⁾ Artikel 14 und 15 des Verordnungsvorschlags.

4.11. Der Ausschuss befürwortet auch die Möglichkeit, freiwillig weitere Elemente in den Prospekt aufzunehmen. Damit können die Unternehmen den Anlegern zusätzlich sachlich richtige Informationen betreffend nichtfinanzielle Aspekte, etwa bezüglich Umweltschutz, Produktionsverfahren oder Beteiligung an Sozialprogrammen, vermitteln. Dies ist besonders wichtig für große öffentliche Unternehmen, die Vorreiter in Bezug auf die soziale Verantwortung von Unternehmen sind. Dabei ist darauf zu achten, dass die Prospekte korrekt, verständlich und vollständig sein müssen.

4.12. Der EWSA möchte folgende Empfehlungen zur Verbesserung der Anhänge des Verordnungsvorschlags abgeben:

4.12.1. Die Abschnitte, in denen es um die Risiken geht, sollten konkreter gefasst werden: In dem Registrierungsformular sollte zwischen Risiken für das Unternehmen und Risiken für seine Geschäftstätigkeit unterschieden werden (Anhang II, Punkt II.C, S. 5).

4.12.2. Um die Wiederholung von Informationen zu vermeiden, sollte die Wertpapierbeschreibung nur die Risiken umfassen, die die Wertpapiere selbst betreffen (Anhang III, Punkt III.C, S. 8).

4.12.3. Die Wertpapierbeschreibung sollte also keine Angaben zur Identität der Geschäftsführer, der Mitglieder des Vorstands, des Aufsichts- bzw. Verwaltungsrats, der Mitglieder der Unternehmensleitung, der Berater und der Abschlussprüfer sowie bestimmte andere Informationen (Anhang III, S. 8, Punkt I) enthalten, da diese Informationen bereits im Registrierungsformular auftauchen, sofern die Wertpapiere nicht von Aktieninhabern ausgegeben werden.

4.12.4. Die Satzung des Emittenten kann als eigenes Dokument zur Verfügung gestellt werden, auf das im Prospekt verwiesen wird.

4.12.5. Der EWSA empfiehlt, die Frist für die Billigung des Prospekts von Emittenten, die nicht regelmäßig Wertpapiere begeben, zu verkürzen. Auch die zulässige Antwortfrist einer Aufsichtsbehörde im Falle von Änderungen sollte kürzer als ursprünglich vorgeschlagen sein. Auch sollte es zulässig sein, nach Anmerkungen nur die korrigierten Teile des Prospekts vorzulegen und die Zahl der Papierversionen zu reduzieren, indem es ermöglicht wird, den Prospekt und seine Anhänge in elektronischer Form vorzulegen.

4.12.6. Der EWSA fordert die Kommission auf, einen ausreichend langen Zeitraum für eine reibungslose Einführung der neuen Bestimmungen vorzusehen, der es den Märkten und den Emittenten gestattet, sich an die anstehenden Veränderungen anzupassen.

5. Offene Fragen

5.1. Einige Punkte, die die Wirkung der vorgeschlagenen Verordnung beeinflussen können, sind noch nicht ausreichend geregelt. Der EWSA empfiehlt diesbezüglich zusätzliche Klarstellungen.

5.1.1. Für Wertpapierangebote mit einem Wert unter 500 000 EUR muss kein Prospekt erstellt werden⁽²³⁾. In diesem Fall können die nationalen Aufsichtsbehörden nach eigenem Ermessen „angemessene Offenlegungspflichten“ für die Emittenten beschließen. Der EWSA empfiehlt, den Inhalt dieser „angemessenen Pflichten“ im Voraus festzulegen, um eine Ungleichbehandlung dieser Emittenten in verschiedenen Mitgliedstaaten zu verhindern. Darüber hinaus empfiehlt er, diese Pflichten in ihrer Form einfacher zu halten als die Prospekte.

5.1.2. Darüber hinaus können die nationalen Aufsichtsbehörden alle Wertpapierangebote zwischen 500 000 und 10 000 000 EUR vom mit dieser Verordnung eingeführten harmonisierten Prospekt ausnehmen, sofern es sich um inländische Angebote handelt, für die keine Notifizierung im Rahmen der Einmalzulassung („europäischer Pass“) beantragt wird. Nach Auffassung des EWSA steigt die Wahrscheinlichkeit einer Ungleichbehandlung von Emittenten im Rahmen nationaler Vorschriften der verschiedenen Mitgliedstaaten mit zunehmendem Ermessensspielraum der nationalen Regulierungsbehörden. Dies trägt auch dazu bei, mögliche unerwünschte Effekte eines weniger strengen Verbraucherschutzes zu vermeiden. Der Ermessensspielraum der nationalen Aufsichtsbehörden sollte deshalb bis zu einem gewissen Grade eingeschränkt werden. Der EWSA fordert die Kommission auf, diese Idee noch einen Schritt weiter zu verfolgen und zu prüfen, ob die genannte Ausnahmeregelung für alle Emissionen zwischen 500 000 und 10 000 000 EUR insbesondere KMU mit Blick auf die Kapitalmarktunion benachteiligen könnte. Der EWSA fordert die Kommission auf, im Lichte der Ergebnisse einer solchen Prüfung zu erwägen, ob diese Ausnahmeregelung beibehalten oder nicht besser abgeschafft werden sollte.

⁽²³⁾ Artikel 1 Absatz 3 Buchstabe d des Verordnungsvorschlags.

5.1.3. Delegierte Rechtsakte nach Artikel 42 des Verordnungsvorschlags sollten vor ihrem Erlass mit allen Interessenträgern ausführlich erörtert werden. Der EWSA ist besonders daran interessiert, bei den Konsultationen zu Gesetzgebungsakten der Stufe 2 aktiv eingebunden zu werden.

5.1.4. In gleicher Weise sollte die ESMA bei der Wahrnehmung ihrer Befugnisse, die Aufsichtspraxis in den Mitgliedstaaten anzugleichen, nicht nur die Positionen der lokalen Aufsichtsbehörden, sondern auch die der lokalen Interessenträger, einschließlich der Marktteilnehmer, berücksichtigen.

5.1.5. Da bei Wertpapierangeboten mit einem Wert unter 500 000 EUR kein Prospekt erforderlich ist und diese nicht in den Geltungsbereich der Verordnung fallen, empfiehlt der EWSA, dass die Kommission oder die ESMA Empfehlungen an die Mitgliedstaaten abgibt, wie der Status von „KMU-Emittenten“ präzisiert werden kann, die nicht auf geregelten Märkten handeln dürfen, sondern nur im Rahmen multilateraler Handelssysteme oder über Crowdfunding-Plattformen. Diese Empfehlungen sollten sich auch darauf erstrecken, ob solche Unternehmen als öffentliche oder als private Unternehmen zu verstehen sind und in welcher Form die Aufsicht erfolgt.

5.1.6. Der EWSA weist auf den Wortlaut von Artikel 25 Absatz 2 hin, wo es um die „in internationalen Finanzkreisen gebräuchliche Sprache“ geht. Nach Auffassung des Ausschusses sollte es sich dabei um eine Amtssprache der EU handeln, die von dem Aufnahmemitgliedstaat akzeptiert wird.

5.1.7. In Bezug auf Artikel 7 über die Prospektzusammenfassung mit Informationen für Anleger wäre es zweckmäßig, besondere Warnhinweise auf die mit der Geldanlage verbundenen Risiken aufzunehmen.

Brüssel, den 16. März 2016.

Der Präsident
des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses
Georges DASSIS
