

# Client Alert

---

31. Juli 2017

## Update Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht

### EU-Prospektverordnung tritt in Kraft Erleichterte Möglichkeiten für prospektfreie Kapitalmaßnahmen

Von Dr. Dirk Besse, Dr. Moritz Heuser und Dr. Sebastian Schwalme

Am 30. Juni 2017 wurde die neue EU-Prospektverordnung (EU) 2017/1129 (ProspektVO) im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Die ProspektVO ersetzt die sog. Prospekttrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EG) und gilt unmittelbar in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Die ProspektVO verdrängt nach ihrem Inkrafttreten in weiten Teilen das deutsche Wertpapierprospektgesetz (WpPG). Die meisten neuen Regelungen gelten erst ab dem 21. Juli 2019. Einige wichtige Erleichterungen gelten jedoch bereits ab dem 20. Juli 2017 bzw. dem 21. Juli 2018 und sind insbesondere für börsennotierte Aktiengesellschaften interessant. Die wichtigsten Neuigkeiten stellen wir im Folgenden kurz vor.

#### Ab sofort prospektfreie Kapitalmaßnahmen bis zu 20% möglich

Nach neuer Regelung ist die Börsenzulassung von Wertpapieren, die über einen Zeitraum von zwölf Monaten weniger als 20% der Zahl der bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere ausmachen, von der Prospektspflicht ausgenommen (Art. 1 Abs. 5 lit. (a) EU-ProspektVO). Der Schwellenwert für die prospektfreie Zulassung betrug bisher lediglich 10% (§ 4 Abs. 2 Nr. 1 WpPG). Zudem war die Ausnahme auf Aktien beschränkt; nun gilt sie allgemein für Wertpapiere. Diese Änderung gilt bereits ab dem 20. Juli 2017.

Bei Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss (für die auch kein Angebotsprospekt erforderlich ist) erhalten börsennotierte Gesellschaften damit einen deutlich größeren Spielraum als früher.

- Bei Barkapitalerhöhungen ist ein erleichterter Bezugsrechtsausschluss möglich (§ 186 Abs. 3 Satz 4 AktG), wenn diese 10% des Grundkapitals nicht überschreiten. Für Sachkapitalerhöhungen kann das Bezugsrecht sogar ohne Volumenbeschränkung ausgeschlossen werden. Beide Möglichkeiten gelten auch im Rahmen eines genehmigten Kapitals, sofern der Vorstand zum Ausschluss des Bezugsrechts entsprechend ermächtigt wird.
- Nach der neuen Regelung kann nun z.B. binnen eines Jahres eine 10%-Barkapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss mit einer 10%-Sachkapitalerhöhung (jeweils aus genehmigtem Kapital) kombiniert werden, ohne dass ein Prospekt erforderlich wird.

## Client Alert

---

- Denkbar ist auch, nach Durchführung einer 10%-Barkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital (ohne Bezugsrecht) das bestehende genehmigte Kapital binnen eines Jahres durch die Hauptversammlung erneuern zu lassen und eine weitere 10%-Barkapitalerhöhung (ohne Bezugsrecht) zu beschließen – wiederum ohne dass für die Zulassung der neuen Aktien ein Wertpapierprospekt erforderlich wäre.

### **Ab sofort Beschränkung der Prospektfreiheit bei Wandlung**

Ebenfalls bereits ab dem 20. Juli 2017 gilt für die Zulassung von Aktien, die aus in Aktien wandelbaren Wertpapieren resultieren und die derselben Gattung wie die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Aktien angehören, eine Freigrenze von 20% über einen Zeitraum von zwölf Monaten (Art. 1 Abs. 5 lit. (b) ProspektVO). Dies stellt eine Verschärfung der Rechtslage dar, denn bislang war eine prospektfreie Zulassung solcher Aktien unbegrenzt möglich. Die Änderung unterliegt jedoch einer Reihe von Rückausnahmen, u.a. wenn die wandelbaren Wertpapiere vor dem 20. Juli 2017 begeben wurden.

### **Ab Juli 2018 weitere Ausnahmen von der Prospektpflicht**

Ab dem 21. Juli 2018 gelten zudem weitere Regelungen der ProspektVO, die bestimmte öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Prospektpflicht ausnehmen. Gemäß Art. 1 Abs. 3 Unterabsatz 1 ProspektVO findet die Verordnung keine Anwendung auf öffentliche Angebote von Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert in der Union von weniger als EUR 1.000.000, wobei diese Obergrenze ebenfalls über einen Zeitraum von zwölf Monaten zu berechnen ist. Auch solche Angebote können daher künftig prospektfrei erfolgen. Nach derzeitiger Rechtslage in Deutschland ist lediglich ein Angebot im Gesamtwert von weniger als EUR 100.000 binnen zwölf Monaten von der Prospektpflicht befreit (§ 3 Abs. 2 Nr. 5 WpPG). Die Mitgliedstaaten können in diesen Fällen jedoch auf nationaler Ebene alternativ andere Offenlegungspflichten vorsehen. Ob der deutsche Gesetzgeber diese Option wahrnimmt, bleibt abzuwarten.

Nach Art. 3 Abs. 2 Unterabsatz 1 ProspektVO haben die Mitgliedstaaten außerdem die Option, öffentliche Angebote von Wertpapieren im jeweiligen Mitgliedstaat mit einem Gesamtgegenwert von bis zu EUR 8.000.000 von der Prospektveröffentlichungspflicht auszunehmen, einen niedrigeren Gegenwert als Obergrenze festzulegen bzw. auf nationaler Ebene andere Offenlegungspflichten vorzusehen. Auch hier bleibt abzuwarten, ob und in welcher Weise der deutsche Gesetzgeber tätig werden wird.

### **Ab Juli 2019 geltende Änderungen**

Erst ab dem 21. Juli 2019 gelten weitere Neuerungen, insbesondere betreffend Umfang und Inhalt von Wertpapierprospekten:

- *Prospektzusammenfassung*: Die im Prospekt enthaltene Zusammenfassung soll kürzer, einfacher und verständlicher werden als bisher. Die Gesamtseitenzahl der Zusammenfassung darf künftig sieben gedruckte DIN-A4-Seiten (in leserlicher Schriftgröße) nicht übersteigen. In der Zusammenfassung dürfen zudem höchstens 15 der wesentlichsten Risikofaktoren aufgeführt sein.

# Client Alert

---

- *Darstellung der Risikofaktoren:* Im Prospekt darf nur noch auf Risiken eingegangen werden, die für den Emittenten und/oder die Wertpapiere spezifisch und im Hinblick auf eine fundierte Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind; Risikofaktoren allgemeiner Natur, die nur dem Haftungsausschluss dienen, sind nicht mehr darzustellen. Die Wesentlichkeit eines Risikos ist aufgrund seiner Eintrittswahrscheinlichkeit und der zu erwartenden negativen Auswirkungen zu beurteilen. Die Risikofaktoren sind geordnet nach Kategorien und Wesentlichkeit darzustellen.
- *Vereinfachter Prospekt für Sekundäremissionen und EU-Wachstumsprospekt:* Emittenten, deren Wertpapiere mindestens 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren, können für Sekundäremissionen einen vereinfachten Prospekt erstellen. Kleine und mittlere Unternehmen (KMUs), deren Wertpapiere nicht an einem geregelten Markt zugelassen sind, also z.B. im Freiverkehr gehandelte Gesellschaften, können außerdem einen vereinfachten sog. EU-Wachstumsprospekt erstellen. Dies ist ein standardisiertes Dokument, das für Emittenten leicht auszufüllen ist und eine spezielle Zusammenfassung enthält.

## Ansprechpartner:

**Dr. Dirk Besse**

+49 (30) 72622.1331

[dbesse@mofocom](mailto:dbesse@mofocom)

**Dr. Sebastian Schwalm**

+49 (30) 72622.1231

[sschwalm@mofocom](mailto:sschwalm@mofocom)

**Dr. Moritz Heuser**

+49 (30) 72622.1331

[mheuser@mofocom](mailto:mheuser@mofocom)

## Über Morrison & Foerster:

Morrison & Foerster ist eine international tätige Anwaltskanzlei von herausragendem Ruf. Im Jahr 1883 in San Francisco gegründet, beraten heute mehr als 1.000 Rechtsanwälte die weltweit führenden Technologie-, Medien-, Telekommunikations- und Life Science-Unternehmen sowie Finanzinstitute und Investmentbanken.

MoFoGermany auf Twitter: <https://twitter.com/mofogermany>

*Because of the generality of this update, the information provided herein may not be applicable in all situations and should not be acted upon without specific legal advice based on particular situations. Prior results do not guarantee a similar outcome.*