



Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.
c/o Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, An der Welle 10, 60322 Frankfurt a.M.

Bundesministerium der Finanzen
Referat VII B 5
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Vorab per E-Mail: VIIb5@bmf.bund.de

Frankfurt a.M., 28. September 2018

Interessenverband kapitalmarktorientierter
KMU e.V.
c/o Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
An der Welle 10
60322 Frankfurt a.M.

Ingo Wegerich
Präsident
Telefon +49 (69) 27229 24875
ingo.wegerich@luther-lawfirm.com

Sekretariat:
Kjell Kirsch
Telefon +49 (69) 27229 24649
Telefax +49 (69) 27229 110
kjell.kirsch@luther-lawfirm.com

www.kapitalmarkt-kmu.de

Petition und Einreichung einer Stimmensammlung zur Änderung des § 3c Wertpapierprospektgesetz (WpPG) im Rahmen der erneuten Evaluierung der Befreiungsvorschriften in § 2a bis § 2c des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) durch die Bundesregierung

GZ: VII B 5 – WK 6100/14/10001 :009

DOK: 2018/0452974

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir nehmen Bezug auf Ihr Schreiben vom 17. Juli 2018 betreffend die erneute Evaluierung der Befreiungsvorschriften in § 2a bis § 2c des VermAnlG durch die Bundesregierung.

Petition und Stimmensammlung zu einer Gesetzeskorrektur des § 3c WpPG

Der Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V. möchte sich nicht unmittelbar zu den genannten Vorschriften des VermAnlG äußern. Da Sie in Ihrem Schreiben jedoch mehrfach Bezug nehmen auf das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze und diesbezüglich auch auf die neuen Regelungen des § 3a bis 3c WpPG und insbesondere auch auf die Frage, ob die vorgegebenen Einzelanlageschwellen (des VermAnlG) sachgerecht sind, möchten wir diese Konsultation zum Anlass nehmen, Ihnen im Rahmen dieser Evaluierung **unsere Petition und Stimmensammlung zu einer Gesetzeskorrektur des § 3c WpPG** zu übersenden.

Insgesamt wurde unsere Petition von **104 (!) kapitalmarktorientierten Unternehmen, der Großteil hiervon börsennotiert**, unterzeichnet, die dem Änderungsvorschlag unseres Interessenverbandes für eine Gesetzeskorrektur folgen. **Hinter diesen Unternehmen steht auch eine Vielzahl an Arbeitsplätzen.**

Klassischer „Gesetzesfehler“

§ 3c WpPG, der Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger vorsieht, **ist aus Sicht des kapitalmarktorientierten Mittelstandes in Deutschland missglückt, da er nicht mit den Maßnahmen der Kapitalbeschaffung nach dem Aktiengesetz (AktG) (§ 182 ff. AktG) abgestimmt ist und damit dazu führt, dass Bezugsrechtskapitalerhöhungen, über die sich börsennotierte Unternehmen in der Regel finanzieren, de facto von der Prospektfreiheit ausgeschlossen sind. Die vorgesehenen Erleichterungen für kapitalmarktorientierte Mittelständler haben damit kaum praktische Relevanz. Es handelt sich hier um einen klassischen „Gesetzesfehler“.**

Änderungsvorschlag für eine Gesetzeskorrektur

Unser Interessenverband schlägt vor, **dass von den Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger des § 3c WpPG Unternehmen ausgenommen werden, die bereits einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere in einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind.** Diese Unternehmen unterliegen der Marktmissbrauchsverordnung und gewähren hierdurch ein hohes Maß an Transparenz. Darüber hinaus liegt auch bereits ein einmal gebilligter und veröffentlichter Prospekt vor.

Im Einzelnen:

Grundsätzlich ist die durch das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze in § 3 Abs. 2 Ziffer 6 WpPG neu eingeführte Erweiterung der Prospektfreiheit auf 8 Millionen Euro sehr zu begrüßen, denn die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vor ihrer Veröffentlichung zu prüfenden Prospekte sind in der Regel mehrere 100 Seiten dick. Entsprechend ist die Erstellung eines solchen Prospekts, in dem das Unternehmen und die mit dem Investment verbundenen Risiken dargestellt werden müssen, mit erheblichem Zeit- und Kostenaufwand verbunden. Bei KMU, die nicht über große Stabsabteilungen verfügen, bindet dies erhebliche Ressourcen. Je kleiner die Emission und je kleiner das Unternehmen, desto eher unterbleibt die Emission.

Die Option der nationalen Ausnahme von der Prospektpflicht bei Angeboten von bis zu 8 Mio. Euro in Artikel 3 Abs. 2 EU-Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129) ist insbesondere auch Ausdruck des Gedankens der Kapitalmarktunion. *„Eines der Kernziele der Kapitalmarktunion besteht darin, KMU die Finanzierung über die Kapitalmärkte in der Union zu erleichtern... Da KMU im Vergleich zu anderen Emittenten üblicherweise geringere Beträge aufbringen müssen, könnten die Kosten für die Erstellung eines Standardprospekts unverhältnismäßig hoch sein und sie davon abhalten, ihre Wertpapiere öffentlich anzubieten.“* (vgl. Erwägungen zu der Prospektverordnung, Ziffer 51)

Anschlussfinanzierungen börsengelisteter Unternehmen insbesondere über Kapitalerhöhungen – erhebliche Steigerung des Umsatzes und der Zahl der Arbeitsplätze

Nach einer repräsentativen Studie des Deutschen Aktieninstituts (Börsengang und Börsennotiz aus Sicht kleiner und mittlerer Unternehmen, März 2018) ist ein wesentlicher Vorteil der Wachstumsfinanzierung über die Börse, dass der Bekanntheitsgrad sowie die Reputation des Unternehmens und seiner Produkte erhöht werden. Außerdem werden Anschlussfinanzierungen erleichtert, was wiederum die Unabhängigkeit von anderen Kapitalgebern in der Unternehmensfinanzierung fördert. Dazu passt, dass mehr als zwei Drittel der Unternehmen nach ihrem Börsengang mindestens eine Kapitalerhöhung durchgeführt haben. Der Börsengang bildet also die Basis für eine dauerhafte und wiederholte Stärkung sowohl der Eigen- als auch der Fremdkapitalbasis, die für unternehmerisches Wachstum genutzt werden kann. Tatsächlich berichtet die Mehrheit der an der Umfrage teilnehmenden Unternehmen, dass sie ihren Umsatz nach dem Börsengang um mehr als 50 Prozent steigern konnten; 42 Prozent haben zudem die Zahl der Arbeitsplätze um mehr als die Hälfte erhöht. Das ist deutlich mehr als der Anstieg der Beschäftigtenzahlen aller deutschen Unternehmen in einem vergleichbaren Zeitraum.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass der überwiegende Großteil der börsengelisteten Unternehmen Anschlussfinanzierungen insbesondere über Kapitalerhöhungen durchführt und dass durch den Börsengang der Umsatz des Unternehmens und die Zahl der Arbeitsplätze ganz erheblich gesteigert werden konnten. Letzteres bestätigt noch einmal überzeugend auch die Initiative der Europäischen Kommission zur Kapitalmarktunion.

Erleichterung geht ins Leere durch Einschränkung des Anwendungsbereichs

Der Gesetzgeber hat diese neu eingeführte Erweiterung der Prospektfreiheit auf 8 Millionen Euro jedoch durch § 3c WpPG, Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger, wieder beschränkt. Dabei hat der Gesetzgeber den Anwendungsbereich so weit eingeschränkt, dass der neuen Regelung kaum praktische Relevanz zukommt.

So müssen gemäß § 3c WpPG bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von Euro 1 Mio. bestimmte Einzelanlageschwellen entsprechend der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen (sog. Crowdfunding) (dort § 2a Abs. 3 VermAnlG) für nicht qualifizierte Anleger eingehalten werden. Wertpapiere dürfen ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder -vermittlung über ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen vertrieben werden, das zudem verpflichtet ist zu prüfen, dass der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem nicht qualifizierten Anleger erworben werden, 1.000 Euro nicht übersteigt; selbst bei höherem Einkommen und größerem Vermögen darf ein nicht qualifizierter Anleger lediglich 10.000 Euro investieren.

Bezugsrechtskapitalerhöhungen durch Einzelanlageschwellen ausgeschlossen – WpPG nicht auf das AktG abgestimmt

Diese Regelung, die Einführung von Einzelanlageschwellen, führt nunmehr dazu, dass die Nutzung der Erleichterung der Prospektfreiheit bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung nach §§ 182 ff. AktG ausgeschlossen ist – obwohl es sich um die gesetzliche Grundform der Kapitalerhöhung handelt.

Bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung haben sämtliche Aktionäre entsprechend ihrer Beteiligung am Grundkapital das Recht, neue Aktien zu erwerben. Da aber davon auszugehen ist, dass regelmäßig mindestens einem Aktionär Bezugsrechte auf neue Aktien für über 1.000 Euro zustehen, scheidet bei der Bezugsrechtskapitalerhöhung eine Anwendung der Regelung zur Prospektfreiheit aus. Der neu eingeführte § 3c WpPG, der Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger vorsieht, wurde nicht auf § 186 AktG, Bezugsrecht, abgestimmt.

An den Bedürfnissen des Mittelstands vorbei

Hierdurch kommt der vorgesehenen Erleichterung der Prospektfreiheit bis zu 8 Millionen Euro kaum praktische Relevanz zu und sie geht an den Bedürfnissen der kapitalmarktorientierten Unternehmen vorbei.

Den Interessenverband erreichen täglich viele Anrufe kapitalmarktorientierter Mittelständler, die sich über die sachwidrige und widersprüchliche neue Regelung beschweren.

Einzelanlageschwellen bei börsennotierten Unternehmen nicht sachgerecht

Die Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger nach § 3c WpPG wurden annähernd eins zu eins ohne große Änderungen der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen nach § 2a VermAnlG entnommen.

Beim Crowdfunding mögen diese Einzelanlageschwellen aus Anlegerschutzgesichtspunkten notwendig und sinnvoll sein, da es sich bei den Unternehmen, die sich über Crowdfunding finanzieren, in der Regel um dem Kapitalmarkt noch nicht bekannte Unternehmen, sogenannte „First-timer“ handelt. Diese Situation unterscheidet sich erheblich von börsennotierten Unternehmen, die eine Historie mit den Investoren aufgebaut haben und sowohl vor der Transaktion als auch nach der Transaktion ein hohes Maß an Transparenz bieten. Die börsennotierten Unternehmen unterliegen der Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) 596/2014) und gewähren hierdurch eine große Transparenz. Darüber hinaus liegt in der Regel auch bereits ein einmal gebilligter und veröffentlichter Prospekt vor, über den sich die Anleger umfassend über die Wertpapiere und das Unternehmen informieren können.

Diesen völlig unterschiedlichen und nicht vergleichbaren Sachverhalten tritt § 3c WpPG nicht Rechnung.

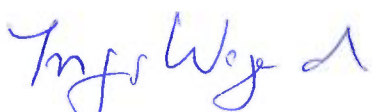
Vorschlag für eine sinnvolle Gesetzeskorrektur

Eine sinnvolle Korrektur ist jedoch einfach möglich: So sollten von den Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger nach § 3c WpPG Unternehmen ausgenommen werden, die bereits einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere in einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind (ähnlich der vereinfachten Offenlegungsregelung für Sekundäremissionen nach Artikel 14 EU-Prospektverordnung).

Eine derartige Ausnahme von der Einschränkung würde auch dazu führen, dass die Unternehmen sich wieder in Deutschland verstärkt den Börsen und Kapitalmärkten zuwenden würden, was auch der Intention der europäischen Initiative zur Kapitalmarktunion entsprechen würde.

Deutsche börsennotierte Mittelständler dürfen bei ihrer Finanzierung über den Kapitalmarkt nicht gegenüber anderen Staaten in der europäischen Union benachteiligt werden.

Mit freundlichen Grüßen



Ingo Wegerich

Präsident

Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.

-Anlagen-

Anlagenaufstellung

Anlage 1: - Übersicht Stimmensammlung
 - Stimmensammlung

Anlage 2: - Presseecho

Anlage 1

- Übersicht Stimmensammlung
- Stimmensammlung

Anlage 2

- Presseecho

Übersicht

1. Pressemitteilung Interessensverband kapitalmarktorientierter KMU e.V., 26. September 2018
Neueste Änderungen im Prospektrecht - Bereits 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Gesetzeskorrektur
2. Börsen-Zeitung, 04. August 2018
An den Bedürfnissen des Mittelstands vorbei
3. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 25. September 2018
Mittelstand macht Front gegen neues Prospektgesetz
4. DGAP.DE, 26. September 2018
Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.:
Neueste Änderungen im Prospektrecht * Bereits 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Gesetzeskorrektur
5. GoingPublic Magazin, 26. September 2018
Interessensverband Kapitalmarkt KMU e.V. zählt schon über 100 unterstützende Unternehmen
6. Deutsche Börse Cash Market, 23. August 2018
Linkedin und Twitter
7. Bond Magazine, 21. August 2018
Neues Wertpapierprospektgesetz: dem börsennotierten Mittelstand in den Rücken gefallen
8. BONDGUIDE, 20. August 2018
Aufruf zur Stimmabgabe für prospektfreie Kapitalerhöhungen bis 8 Mio. EUR - wichtiger denn je
9. BONDGUIDE, 24. August 2018
Stimmensammlung und Petition zur Gesetzeskorrektur
10. BONDGUIDE, 26. September 2018
Interessensverband Kapitalmarkt KMU e.V. zählt schon über 100 Unternehmen, die Änderungen im Prospektrecht via Petition unterstützen
11. AnleihenFinder, 26. September 2018
Kapitalmarkt KMU: Über 100 Unternehmen unterstützen Petition zum Prospekt-Gesetz
12. AnleihenFinder, 26. September 2018
Neues Wertpapierprospektgesetz: „Dem Börsennotierten Mittelstand in den Rücken gefallen“

13. FinanzNachrichten, 26. September 2018
Kapitalmarkt KMU: Über 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Änderung der EU-Prospektverordnung
14. Kapitalmarkt-Blog, 17. August 2018
Neues Wertpapierprospektgesetz: Dem börsennotierten Mittelstand in den Rücken gefallen

Pressemitteilung

Interessensverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.



26. September 2018

Neueste Änderungen im Prospektrecht

- Bereits 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Gesetzeskorrektur

Der kapitalmarktorientierte Mittelstand schließt sich zusammen – das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung soll aus Sicht zahlreicher Unternehmen korrigiert werden. Dieses sieht prospektfreie Emissionen bis zu EUR 8 Mio. vor. Börsengelistete Unternehmen finanzieren sich in der Regel jedoch über Bezugsrechtskapitalerhöhungen. Durch die parallele Einführung von Investitionsschwellenwerten sind Bezugsrechtskapitalerhöhungen aber de facto von der Prospektfreiheit ausgeschlossen, so dass die neuen Erleichterungen für börsengelistete Mittelständler irrelevant sind. Mit einer Stimmensammlung, die der Interessensverband Kapitalmarkt KMU initiiert hat, werden die Interessen des kapitalmarktorientierten Mittelstandes in Deutschland erstmalig gebündelt und an das Bundesministerium der Finanzen (BMF) herangetragen. Das erklärte Ziel: Eine Anpassung des Gesetzes, die den Bedürfnissen kapitalmarktorientierter Mittelständler gerecht wird. Die Schwellenwerte sollen nicht für börsengelistete Unternehmen gelten, die bereits einen Prospekt erstellt haben.

Rund 100 Unternehmen, davon der Großteil börsennotiert, haben sich bereits an der Stimmensammlung des Interessensverbands beteiligt. Auf deren Basis wird der Verband eine Petition für das BMF vorbereiten. „Das aktuelle Gesetz ist missglückt“, sagt Ingo Wegerich, Präsident des Interessensverbands Kapitalmarkt KMU und Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. „Es entspricht nicht den Bedürfnissen des Mittelstands in Deutschland. Bereits 100 kapitalmarktorientierte Unternehmen unterstützen unsere Initiative. Dahinter steht auch eine Vielzahl von Arbeitsplätzen im deutschen Mittelstand. Mit ihrer Unterschrift können Unternehmen aktiv dazu beitragen, das Gesetz im Sinne des kapitalmarktorientierten Mittelstandes sinnvoll zu ändern.“

Das Gesetz im Überblick

Pressemitteilung

Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.

- Zum 21. Juli 2018 ist das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze in Kraft getreten.
- **Emissionen von jährlich bis zu EUR 8 Mio. sind seitdem in Deutschland von der Prospektpflicht befreit** – mit dieser Regelung hat der Gesetzgeber Wahlmöglichkeiten genutzt, die die aktuelle EU-Prospektverordnung einräumt.
- **Der Gesetzgeber hat diese Erleichterung jedoch durch die Einführung von Schwellenwerten wieder beschränkt.** Bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von EUR 1 Mio. gilt: Ein nicht qualifizierter Anleger, also eine Privatperson, darf nicht mehr als EUR 1.000 – bei höherem Einkommen und größerem Vermögen nicht mehr als EUR 10.000 Euro - investieren.

„Grundsätzlich ist die Erweiterung der Prospektfreiheit sehr zu begrüßen, da die zu prüfenden Prospekte in der Regel mehrere 100 Seiten dick sind. Die Erstellung ist dementsprechend mit einem hohen Kosten- und Zeitaufwand verbunden. Bei KMU, die nicht über große Stabsabteilungen verfügen, bindet dies erhebliche Ressourcen.“, sagt Ingo Wegerich. „Durch die Einschränkung mittels Aufnahme von Investitionsschwellenwerten entstehen Nachteile für die kapitalmarktfinitzierten Unternehmen, da eine Bezugsrechtskapitalerhöhung ausgeschlossen ist, obwohl es sich um die gesetzliche Grundform der Kapitalerhöhung handelt. Falls einem Kleinaktionär Bezugsrechte auf neue Aktien mit einem Wert von mehr als EUR 1.000 zustehen, kann diese Kapitalmaßnahme mit der Ausnahmeregelung nicht durchgeführt werden. Diese Schwellenwerte sind dem Vermögensanlagengesetz entnommen und machen Sinn beim Crowdfunding, wo es sich um sehr kleine Unternehmen handelt, die nicht transparent sind und wenige Informationen liefern. Völlig anders stellt sich die Sachlage jedoch bei börsennotierten Mittelständlern dar. Diese haben einen Prospekt bei ihrem Börsengang erstellt und liefern zudem durch die Marktmissbrauchsverordnung auch ein hohes Maß an Transparenz. Darüber hinaus sollten sich Anleger beim Kauf der Aktien bereits intensiv mit dem Unternehmen auseinandergesetzt haben.“

Die Forderung des Verbands

Der Interessenverband fordert eine sinnvolle Korrektur des Gesetzes: Unternehmen, die bereits einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere an einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind, sollten von den Schwellenwerten ausgenommen werden.

Unterlagen finden Sie hier zum Download:

- Die Stimmensammlung des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. (Kapitalmarkt KMU) zur Einreichung einer Petition finden Sie unter folgendem Link: <http://www.kapitalmarkt-kmu.de/>

Pressemitteilung

Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.

Über den Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.

Der am 30. August 2017 gegründete Verband mit Sitz in Frankfurt am Main setzt sich insbesondere für die Verbesserung der maßgeblichen Rahmenbedingungen für kleinere und mittlere Unternehmen bei der Kapitalmarktfinanzierung ein und tritt aktiv für die Belange des kapitalmarktorientierten Mittelstandes im Dialog mit der Politik, den Gesetzgebungsorganen, den Aufsichtsbehörden, den Institutionen des Kapitalmarkts, den Interessenverbänden und der Öffentlichkeit ein. Mitglieder sind KMUs, Dienstleister, Finanzinstitute und Medien. Zum Vorstand gehören Ingo Wegerich (Luther Rechtsanwaltsgesellschaft), Alexander Starke, Nils Manegold (max 21 AG), Alexander Deuss (mwb fairtrade) sowie Thomas Stewens (BankM).

Kontakt:

Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.
z. H. Ingo Wegerich
bei Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
An der Welle 10
60322 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 27229 24875

E-Mail: ingo.wegerich@luther-lawfirm.com

<http://www.kapitalmarkt-kmu.de/>

RECHT UND KAPITALMARKT

An den Bedürfnissen des Mittelstands vorbei

Kritik an nationaler Ausübung der Option zu prospektfreien Emissionen

Von Ingo Wegerich und Volker Schulenburg *)

Börsen-Zeitung, 4.8.2018

Zum 21. Juli 2018 ist das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze in Kraft getreten. Hierdurch hat der Gesetzgeber unter anderem Wahlmöglichkeiten ausgenutzt, die ihm die Prospektverordnung eingeräumt hat. Diese sieht vor, dass ein öffentliches Angebot von Wertpapieren ab 1 Mill. Euro nur mit einem Prospekt möglich ist. Gleichzeitig eröffnet sie den Mitgliedstaaten die Möglichkeit, nationale öffentliche Angebote bis zu 8 Mill. Euro von der Prospektpflicht auszunehmen. In einem Gesetzentwurf hatte das Finanzministerium die Prospektfreiheit zunächst nur bis zu 1 Mill. Euro vorgesehen. Aus Sicht des kapitalmarktorientierten Mittelstandes stellte dies eine große Benachteiligung für deutsche Unternehmen dar. Andere Mitgliedstaaten beabsichtigten deutlich weitergehende Regelungen. Nach Kritik aus dem Mittelstand auch seitens des Verbandes Kapitalmarkt KMU hat die Bundesregierung entschieden, die EU-Regelung voll auszuschöpfen. Anbieter für öffentliche Angebote nur in Deutschland mit einem Gesamtgegenwert von mehr als 100 000, aber weniger als 8 Mill. Euro können statt eines Prospekts ein dreiseitiges Wertpapierinformationsblatt veröffentlichen, wenn zuvor die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Veröffentlichung gestattet hat.

Grundsätzlich positiv

Grundsätzlich ist die Erweiterung der Prospektfreiheit sehr zu begrüßen, denn die von der BaFin vor ihrer Veröffentlichung zu prüfenden Prospekte sind in der Regel mehrere 100 Seiten dick. Entsprechend ist die Erstellung eines solchen Prospekts,

in dem das Unternehmen und die mit dem Investment verbundenen Risiken im Detail dargestellt werden müssen, mit erheblichem Zeit- und Kostenaufwand verbunden. Bei KMU, die nicht über große Stabsabteilungen verfügen, bindet dies erhebliche Ressourcen.

Kaum praktische Relevanz

Leider hat der Gesetzgeber diese Erleichterung jedoch wieder beschränkt. Dabei hat er den Anwendungsbereich so weit eingeschränkt, dass der neuen Regelung kaum praktische Relevanz zukommt. So müssen bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von 1 Mill. Euro bestimmte Anlageschwellen entsprechend der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen (Crowdfunding) für nicht qualifizierte Anleger – insbesondere Privatpersonen – eingehalten werden. Wertpapiere dürfen ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder -vermittlung über ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen vertrieben werden, das zudem verpflichtet ist, zu prüfen, dass der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem nicht qualifizierten Anleger erworben werden, 1 000 Euro nicht übersteigt; selbst bei höherem Einkommen und größerem Vermögen darf ein privater Anleger lediglich 10 000 Euro investieren.

Diese Regelung führt dazu, dass eine Bezugsrechtskapitalerhöhung ausgeschlossen ist – obwohl es sich um die gesetzliche Grundform der Kapitalerhöhung handelt. Laut einer Studie des Deutschen Aktieninstituts führen zwei Drittel der Unternehmen nach einem Börsengang mindestens eine Kapitalerhöhung durch. Bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung haben sämtliche Aktionäre entsprechend ihrer Beteiligung am Grundkapital das Recht, neue Aktien zu erwerben. Da aber davon auszugehen ist, dass regelmäßig mehr als

nur einem Aktionär Bezugsrechte auf neue Aktien für über 1 000 Euro und auch über 10 000 Euro zustehen, scheidet eine Anwendung der Regelung zu Prospektfreiheit aus. Damit kommt der Regelung kaum praktische Relevanz zu und sie geht an den Bedürfnissen der kapitalmarktorientierten Unternehmen völlig vorbei. Den Interessenverband erreichen täglich viele Anrufe kapitalmarktorientierter Mittelständler, die sich über die neue Regelung beschweren.

Sinnvolle Korrektur

Eine sinnvolle Korrektur ist jedoch einfach möglich: So könnten von den Schwellenwerten Unternehmen ausgenommen werden, die bereits einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere an einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind – ähnlich der Neuregelung zu Sekundäremissionen. Diese Unternehmen unterliegen der Marktmissbrauchsverordnung und gewähren hierdurch ein hohes Maß an Transparenz und sind auch nicht mit in der Regel sehr kleinen Unternehmen vergleichbar, die sich über Crowdfunding finanzieren. Darüber hinaus läge auch bereits ein einmal gebilligter und veröffentlichter Prospekt vor.

Eine derartige Ausnahme von der Einschränkung würde auch dazu führen, dass die Unternehmen sich wieder verstärkt den Börsen und Kapitalmärkten zuwenden würden, was auch der Intention der europäischen Initiative zur Kapitalmarktunion entsprechen würde.

*) Ingo Wegerich und Dr. Volker Schulenburg sind Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. Wegerich ist auch Präsident des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen.

Unterschriftenaktion

Mittelstand macht Front gegen neues Prospektgesetz

Kleine Aktienemissionen sollen einfacher werden. Gleichzeitig sollen Privatanleger außen vor bleiben. Der kapitalmarktorientierte Mittelstand macht mit einer Unterschriftenaktion dagegen Front.

Von MARTIN HOCK



© Picture-Alliance

Der Weg an die Börse ist nicht immer einfach, nicht zuletzt wegen der Regulierungsvorschriften.

Regulierungen an den Finanzmärkten sind stets ein umstrittenes Thema. Für die Finanzkrise, die vor zehn Jahren die Welt in Atem hielt, wird auch eine übermäßige Deregulierung verantwortlich gemacht. Auch das Debakel des Neuen Marktes wird vielfach auf einen Mangel an Regulierung zurück geführt.

Nur ist das nicht richtig. Natürlich kann man Bestimmungen optimieren, aber gerade Betrugsfälle gibt es nur dann nicht, wenn der Wille besteht, sich an den Geist der Vorschriften zu halten und Fehlverhalten auch wirksam sanktioniert wird. Daran scheiterte zuletzt der Neue Markt.

Dennoch wollen sich – nicht zuletzt in Deutschland – die Regulierer nicht dem Vorwurf aussetzen, sie hätten die Bestimmungen zu lax gemacht. Doch eine stärkere Regulierung ist immer mit Kosten verbunden. Würde man etwa jedem Gasversorger vorschreiben, Anschlüsse monatlich zu überprüfen, würde sich das auf der Rechnung deutlich bemerkbar machen. Kleine Versorger könnten sich das Geschäft nicht mehr leisten und Kunden würden die Gastherme durch den Ölbrenner ersetzen.

100 Unternehmen unterstützen Petition

Geht es um Kapitalmarktregulierung, so sind die Auswirkungen ähnlich. Die Erstellung eines mehrere hundert Seiten umfassenden Prospekts für einen Aktienemission ist teuer. Je

kleiner die Emission und je kleiner das Unternehmen, desto eher unterbleibt eine Emission.

Die Europäische Union hat das Problem erkannt und mit ihrer Prospektverordnung für Emissionen von weniger als 8 Millionen Euro den Verzicht auf den Prospekt ermöglicht. Allerdings müssen es die Einzelstaaten umsetzen. Und in Deutschland ist der kapitalmarktorientierte Mittelstand mit dieser Umsetzung höchst unzufrieden. „Das aktuelle Gesetz ist missglückt“, sagt Ingo Wegerich, Präsident des Interessensverbands Kapitalmarkt KMU und Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. „Es entspricht nicht den Bedürfnissen des Mittelstands in Deutschland.“

Der Verband bereitet nun eine Petition für das Bundesfinanzministerium vor. Dafür hat der Verband nach eigenen Angaben schon Stimmen von rund 100 Unternehmen gesammelt, von denen der Großteil börsennotiert sei. Erstmals würden so die Interessen des kapitalmarktorientierten Mittelstandes in Deutschland gebündelt, heißt es.

Zwar sieht das Gesetz vor, Emissionen von jährlich bis zu 8 Millionen Euro von der Prospektspflicht zu befreien. Doch gleichzeitig wurden Bestimmungen des Vermögensanlagengesetz übernommen, wonach sogenannte „nicht qualifizierte Anleger“ bei größeren Angeboten nicht mehr als 1.000 Euro, bei höherem Einkommen und größerem Vermögen nicht mehr als 10.000 Euro investieren dürfen.

Diese Einschränkung führe aber bei Kapitalerhöhungen via Bezugsrecht dazu, dass falls einem Kleinaktionär Bezugsrechte auf neue Aktien mit einem Wert von mehr als 1.000 Euro zustehen, die Maßnahme nicht durchgeführt werden könne, so Wegerich. Beim Crowdfunding, wo es sich um sehr kleine Unternehmen handle, die nicht transparent seien und wenig Informationen lieferte, sei dies durchaus sinnvoll. Börsennotierte Mittelständler aber hätten ja schon einen Prospekt erstellt und lieferten zudem durch die Marktmissbrauchsverordnung ein hohes Maß an Transparenz. Daher fordert der Verband, dass die Schwellenwerte für börsennotierte Unternehmen, die schon einen Prospekt erstellt haben, nicht gelten sollten.

Hinter den 100 unterzeichnenden Unternehmen stehe auch eine Vielzahl von Arbeitsplätzen, sagt Wegerich. Mit ihrer Unterschrift trügen Unternehmen dazu bei, das Gesetz im Sinne des kapitalmarktorientierten Mittelstandes sinnvoll zu ändern.

Quelle: FAZ.NET

Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.

Land: Deutschland

Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.: Neueste Änderungen im Prospektrecht * Bereits 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Gesetzeskorrektur

DGAP-Media / 26.09.2018 / 09:00

Der kapitalmarktorientierte Mittelstand schließt sich zusammen - das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung soll aus Sicht zahlreicher Unternehmen korrigiert werden. Dieses sieht prospektfreie Emissionen bis zu EUR 8 Mio. vor. Börsennotierte Unternehmen finanzieren sich in der Regel jedoch über Bezugsrechtskapitalerhöhungen. Durch die parallele Einführung von Investitionsschwellenwerten sind Bezugsrechtskapitalerhöhungen aber de facto von der Prospektfreiheit ausgeschlossen, so dass die neuen Erleichterungen für börsennotierte Mittelständler irrelevant sind. Mit einer Stimmensammlung, die der Interessenverband Kapitalmarkt KMU initiiert hat, werden die Interessen des kapitalmarktorientierten Mittelstandes in Deutschland erstmalig gebündelt und an das Bundesministerium der Finanzen (BMF) herangetragen. Das erklärte Ziel: Eine Anpassung des Gesetzes, die den Bedürfnissen kapitalmarktorientierter Mittelständler gerecht wird. Die Schwellenwerte sollen nicht für börsennotierte Unternehmen gelten, die bereits einen Prospekt erstellt haben.

Rund 100 Unternehmen, davon der Großteil börsennotiert, haben sich bereits an der Stimmensammlung des Interessenverbands beteiligt. Auf deren Basis wird der Verband eine Petition für das BMF vorbereiten. "Das aktuelle Gesetz ist missglückt", sagt Ingo Wegerich, Präsident des Interessenverbands Kapitalmarkt KMU und Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. "Es entspricht nicht den Bedürfnissen des Mittelstands in Deutschland. Bereits 100 kapitalmarktorientierte Unternehmen unterstützen unsere Initiative. Dahinter steht auch eine Vielzahl von Arbeitsplätzen im deutschen Mittelstand. Mit ihrer Unterschrift können Unternehmen aktiv dazu beitragen, das Gesetz im Sinne des kapitalmarktorientierten Mittelstandes sinnvoll zu ändern."

Das Gesetz im Überblick

- Zum 21. Juli 2018 ist das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze in Kraft getreten.
- **Emissionen von jährlich bis zu EUR 8 Mio. sind seitdem in Deutschland von der Prospektpflicht befreit** - mit dieser Regelung hat der Gesetzgeber Wahlmöglichkeiten genutzt, die die aktuelle EU-Prospektverordnung einräumt.
- **Der Gesetzgeber hat diese Erleichterung jedoch durch die Einführung von Schwellenwerten wieder beschränkt.** Bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von EUR 1 Mio. gilt: Ein nicht qualifizierter Anleger, also eine Privatperson, darf nicht mehr als EUR 1.000 - bei höherem Einkommen und größerem Vermögen nicht mehr als EUR 10.000 Euro - investieren.

"Grundsätzlich ist die Erweiterung der Prospektfreiheit sehr zu begrüßen, da die zu prüfenden Prospekte in der Regel mehrere 100 Seiten dick sind. Die Erstellung ist dementsprechend mit einem hohen Kosten- und Zeitaufwand verbunden. Bei KMU, die nicht über große Stabsabteilungen verfügen, bindet dies erhebliche Ressourcen.", sagt Ingo Wegerich. "Durch die Einschränkung mittels Aufnahme von Investitionsschwellenwerten entstehen Nachteile für die kapitalmarktfinanzierten Unternehmen, da eine Bezugsrechtskapitalerhöhung ausgeschlossen ist, obwohl es sich um die gesetzliche Grundform der Kapitalerhöhung handelt. Falls einem Kleinaktionär Bezugsrechte auf neue Aktien mit einem Wert von mehr als EUR 1.000 zustehen, kann diese Kapitalmaßnahme mit der Ausnahmeregelung nicht durchgeführt werden. Diese Schwellenwerte sind dem Vermögensanlagengesetz entnommen und machen Sinn beim Crowdfunding, wo es sich um sehr kleine Unternehmen handelt, die nicht transparent sind und wenige Informationen liefern. Völlig anders stellt sich die Sachlage jedoch bei börsennotierten Mittelständlern dar. Diese haben einen Prospekt bei ihrem Börsengang erstellt und liefern zudem durch die Marktmissbrauchsverordnung auch ein hohes Maß an Transparenz. Darüber hinaus sollten sich Anleger beim Kauf der Aktien bereits intensiv mit dem Unternehmen auseinandergesetzt haben."

Die Forderung des Verbands

Der Interessenverband fordert eine sinnvolle Korrektur des Gesetzes: Unternehmen, die bereits

einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere an einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind, sollten von den Schwellenwerten ausgenommen werden.

Unterlagen finden Sie hier zum Download:

- Die Stimmensammlung des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. (Kapitalmarkt KMU) zur Einreichung einer Petition finden Sie unter folgendem Link: <http://www.kapitalmarkt-kmu.de/>

Über den Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.

Der am 30. August 2017 gegründete Verband mit Sitz in Frankfurt am Main setzt sich insbesondere für die Verbesserung der maßgeblichen Rahmenbedingungen für kleinere und mittlere Unternehmen bei der Kapitalmarktfinanzierung ein und tritt aktiv für die Belange des kapitalmarktorientierten Mittelstandes im Dialog mit der Politik, den Gesetzgebungsorganen, den Aufsichtsbehörden, den Institutionen des Kapitalmarkts, den Interessenverbänden und der Öffentlichkeit ein. Mitglieder sind KMUs, Dienstleister, Finanzinstitute und Medien. Zum Vorstand gehören Ingo Wegerich (Luther Rechtsanwaltsgesellschaft), Alexander Starke, Nils Manegold (max 21 AG), Alexander Deuss (mwb fairtrade) sowie Thomas Stewens (BankM).

Kontakt:

Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.
z. H. Ingo Wegerich
bei Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
An der Welle 10
60322 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 27229 24875
E-Mail: ingo.wegerich@luther-lawfirm.com
<http://www.kapitalmarkt-kmu.de/>

Pressekontakt:

Klaus-Karl Becker
BeckerBeratungsGesellschaft (BBG)
+49 (0) 172 61 41 955
kkb@b-bg.de

Ende der Pressemitteilung

Emittent/Herausgeber: Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.
Schlagwort(e): Finanzen

26.09.2018 Veröffentlichung einer Pressemitteilung, übermittelt durch DGAP – ein Service der EQS Group AG.
Für den Inhalt der Mitteilung ist der Emittent / Herausgeber verantwortlich.

Die DGAP Distributionsservices umfassen gesetzliche Meldepflichten, Corporate News/Finanznachrichten und Pressemitteilungen.
Medienarchiv unter <http://www.dgap.de>

Interessensverband Kapitalmarkt KMU e.V. zählt schon über 100 unterstützende Unternehmen

Das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung soll aus Sicht zahlreicher Unternehmen korrigiert werden. Eine Anpassung des Gesetzes, die den Bedürfnissen kapitalmarktorientierter Mittelständler gerecht wird, muss her.

Der kapitalmarktorientierte Mittelstand schließt sich zusammen – das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung soll aus Sicht zahlreicher Unternehmen korrigiert werden. Dieses sieht **prospektfreie Emissionen bis zu EUR 8 Mio. vor**. Börsennotierte Unternehmen finanzieren sich in der Regel jedoch über Bezugsrechtskapitalerhöhungen.

Durch die **parallele Einführung von Investitionsschwellenwerten** sind Bezugsrechtskapitalerhöhungen aber de facto von der Prospektfreiheit ausgeschlossen, so dass die neuen Erleichterungen für börsennotierte Mittelständler irrelevant sind.

Mit einer Stimmensammlung, die der Interessensverband Kapitalmarkt KMU initiiert hat, werden die Interessen des kapitalmarktorientierten Mittelstandes in Deutschland erstmalig gebündelt und an das Bundesministerium der Finanzen (BMF) herangetragen. Das erklärte Ziel: Eine Anpassung des Gesetzes, die den Bedürfnissen kapitalmarktorientierter Mittelständler gerecht wird. **Die Schwellenwerte sollen nicht für börsennotierte Unternehmen gelten, die bereits einen Prospekt erstellt haben.**

Rund 100 Unternehmen, davon der Großteil börsennotiert, haben sich **bereits** an der Stimmensammlung des Interessensverbands **beteiligt**.

Auf deren Basis wird der Verband **eine Petition für das BMF vorbereiten**. „*Das aktuelle Gesetz ist missglückt*“, meint Ingo Wegerich, Präsident des Interessensverbands Kapitalmarkt KMU und Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. „*Es entspricht nicht den Bedürfnissen des Mittelstands in Deutschland.*“



Ingo Wegerich,
Verbandspräsident, Kapitalmarkt KMU

Mit einer Unterschrift können Unternehmen aktiv dazu beitragen, das Gesetz im Sinne des kapitalmarktorientierten Mittelstandes sinnvoll zu ändern. Die Stimmensammlung des Interessenverbandes zur Einreichung einer Petition finden Sie unter folgendem Link: <http://www.kapitalmarkt-kmu.de/>

Die Forderung des Verbands: Der Interessenverband fordert eine sinnvolle Korrektur des Gesetzes: Unternehmen, die bereits einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere an einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind, sollten von den Schwellenwerten ausgenommen werden.

Deutsche Börse Cash Market

873 followers

1 Monat · Bearbeitet

...

+ Folgen

Making-off: Webinar exklusiv für Capital Market Partner der **Deutsche Börse**, diesmal mit Ingo Wegerich, Präsident von Kapitalmarkt-KMU, einem Interessensverband kleinerer und mittlerer Unternehmen. Thema sind die erheblichen Erleichterungen des Prospektrechts mit Wechsel zu Wertpapierinformationsblatt für Emissionen bis 8 Mio.€. Das Interesse ist riesig, rund 120 Unternehmen sind für das Webinar registriert. Der Verband setzt sich für prospektfreie Kapitalerhöhungen bis 8 Mio.€ ein und bittet um Unterstützung der Petition: <https://lnkd.in/dMHmdxV>



1 Kommentar

👍 Gefällt mir 💬 Kommentar ➦ Teilen

Neues Wertpapierprospektgesetz: dem börsennotierten Mittelstand in den Rücken gefallen

Text: Holger Clemens Hinz, Quirin Privatbank

Anderung ist nicht zwangsläufig Verbesserung. Das zeigt die jüngste Kehrtwende des deutschen Gesetzgebers im Fall bislang prospektfreier Emissionen von Wertpapieren deutlich. Noch haben kapitalmarktorientierte KMUs aber die Möglichkeit, mit überschaubarem Aufwand gegen diese fragwürdige Maßnahme vorzugehen.

Bedingt durch den hohen Grad der bankenseitigen Finanzierung ist der Kapitalmarkt in Deutschland zugegeben für die Politik immer noch ein kleines Licht. An dieser Stelle prallen immer wieder Anlegerschutz und Initiativen zur „Erleichterung des Zugangs“ von KMU an den Kapitalmarkt aufeinander. Wenn wir uns die jüngste Vergangenheit betrachten, lässt sich hier klar ein Übergewicht des Anlegerschutzes erkennen: Durch die hinzugetretene Marktmissbrauchsverordnung und die MIFID II wird sicherlich die Transparenz zu den Emittenten erhöht, aber die Zugangskosten sind doch auch maßgeblich gestiegen.

Gerade jedoch in dem Moment, in dem der Kapitalmarkt mit vermehrter Aktivität von Börsengängen langsam anfängt zu reüssieren, setzt sich der Bundestag mit seiner jüngsten Auslegung der EU-Prospektverordnung für die KMU sicherlich ein kleines Denkmal; und das trotz der inhaltlich praktisch richtigen Empfehlungen des Bundesrats vom 28. Mai 2018, Drucksache 147/1/18.

Darum geht es im Kern

Im EU-Prospektrecht gibt es seit dem Jahr 2003 für die EU-Mitgliedstaaten die Möglichkeit, Emissionen von Wertpapieren bis zu einem betragsmäßigen Emissionsvolumen von der Prospektspflicht auszunehmen (ab 2003: 2,5 Mio. Euro, ab 2010: 5 Mio. Euro, ab 2017: 8 Mio. Euro). In der Vergangenheit hat der Gesetzgeber in Deutschland von dieser EU-rechtlichen Möglichkeit dahingehend Gebrauch gemacht, dass er

Emissionen von Banken und börsennotierten Emittenten bis zu 2,5 Mio. Euro bzw. 5 Mio. Euro von der Prospektspflicht befreit hat. Die Einschränkung auf diesen Kreis der Emittenten wurde damit begründet, dass diese Emittenten weitreichend reguliert sind und insofern bei ihnen aus Anlegerschutz Gesichtspunkten eine Ausnahme vertretbar ist. Diese Ausnahme wurde nun in der Vergangenheit regelmäßig für sogenannte Kleinemissionen von Emittenten in Anspruch genommen.

Nachdem die EU-Prospektverordnung ermöglicht hatte, dass seit dem 21. Juli 2018 in Deutschland Emissionen von jährlich bis zu acht Millionen Euro von der Prospektspflicht befreit sind – was von Seiten der Emittenten, Banken und Beratern aus dem Mittelstand befürwortet wurde –, folgte nun durch Beschluss des Bundestags ein Schildbürgerstreich. Zwar schöpft der deutsche Gesetzgeber die Möglichkeiten, die die EU bietet, in dem Punkt voll aus, dass er vorschreibt, Anbieter für öffentliche Angebote in Deutschland mit einem Gesamtgegenwert von mehr als 100.000 Euro, aber weniger als 8 Mio. Euro, müssen nun keinen Prospekt erstellen, sondern nur ein dreiseitiges Wertpapierinformationsblatt vorbereiten. Zugleich verschärft die deutsche Umsetzung den Inhalt der EU-Prospektverordnung aber derart, dass bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von 1 Mio. Euro bestimmte Anlageschwellen entsprechend der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen (Crowdfunding) für nicht qualifizierte Anleger, hiermit sind auf Deutsch inhaltlich Privatpersonen gemeint, eingehalten werden – was die ganze Regelung ad absurdum führt. Denn konkret heißt das: Der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem solchen Anleger erworben werden, darf 1.000 Euro nicht übersteigen; selbst bei höherem Einkommen und größerem Vermögen ist die Investitionssumme eines privaten Anlegers auf 10.000 Euro begrenzt.



Holger Clemens Hinz ist Leiter des Bereichs Corporate Finance bei der Quirin Privatbank AG und Autor des Kapitalmarkt-Blogs (www.kapitalmarkt.blog), im Rahmen dessen er sich aus der Sicht eines Kapitalmarktexperten regelmäßig mit den Themen Mittelstand, Finanzierung und Konjunktur befasst.

Kapitalmarktrechtliches Denkmal des Bundestages für KMU – die Anwendung der Schwellwerte verstößt bei Kleinstemissionen gegen das im Aktiengesetz verankerte gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre

In der Empfehlung des Bundesrats heißt es wortwörtlich: „Die Einführung dieser Einzelanlageschwellen würde eine Verschärfung der EU-Prospektverordnung darstellen und die Entscheidungshoheit von Privatanlegern einschränken. Dies würde der Intention des europäischen Gesetzgebers, das Kapitalmarktangebot für Anleger zu erweitern, entgegenstehen. Die Einzelanlageschwellen könnten außerdem den Erwerb von bewährten Standardprodukten wie Inhaberschuldverschreibungen limitieren, deren Risiko für Privatanleger überschaubar und verständlich ist – insbesondere, wenn zuvor eine Beratung stattgefunden hat. Sie sollten im weiteren Gesetzgebungsverfahren deshalb auf ihre Notwendigkeit geprüft werden.“

Wir können uns den Ausführungen und Empfehlungen des Bundesrats nur anschließen und möchten diese erweitern: Denn die neugeschaffene Regelung sorgt dafür, dass Bezugsrechtsemissionen von einfachen und verständigen Wertpapieren wie Aktien, Wandel- und Optionsanleihen nunmehr ohne Prospekt ausgeschlossen sind. Die praktische Relevanz erlischt damit komplett. Ein Emittent würde die Grundrechte seiner Aktionäre, das gesetzliche Bezugsrecht, verletzen, wenn es die Einzelanlageschwellen für den Bezug einhalten würde. Eine solche Bezugsrechtsemission würde bei Umsetzung wohl auch nichtig und nicht eintragungsfähig sein.

Chance zur Korrektur nutzen

Wir unterstützen daher die Initiative des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. zur Korrektur des neuen Gesetzes, der eine Stimmensammlung ins Leben gerufen hat. Auf deren Basis wird eine entsprechende Petition an das Bundesministerium für Finanzen gerichtet. Helfen auch Sie mit, den Gesetzesrahmen den Bedürfnissen Ihres Unternehmens und/oder Ihrer Geschäftspartner im börsennotierten Mittelstand im Sinne der Anleger praktikabel zu ändern. Die Unterschriftensammlung finden Sie unter diesem Link:

www.kapitalmarkt-kmu.de/wp-4a2a8-content/uploads/2018/08/Unterschriftensammlung_Petition_KMU.pdf

Anzeige



Stimmensammlung zur Einreichung einer Petition

Interessenverband Kapitalmarkt KMU setzt sich
für prospektfreie Kapitalerhöhungen bis zu
EUR 8 Mio. ein!

Der Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. (Interessenverband Kapitalmarkt KMU) initiiert eine Stimmensammlung mit anschließender Petition beim Bundesministerium der Finanzen. Bitte unterstützen Sie unsere Initiative durch Ihre Teilnahme. Nähere Informationen finden Sie unter: www.kapitalmarkt-kmu.de

BONDGUIDE

Das Portal für Unternehmensanleihen



ANLEIHEN NEWS

UNTERNEHMENSANLEIHEN

HINTERGRÜNDE

MUSTERDEPOT

NEWSLETTER

GRUNDLAG

> NEWSLETTER

[Startseite](#) » [TopNews](#) » Aufruf zur Stimmabgabe für prospektfreie Kapitalerhöhungen bis 8 Mio. EUR – wichtiger denn je

Aufruf zur Stimmabgabe für prospektfreie Kapitalerhöhungen bis 8 Mio. EUR – wichtiger denn je

20. August 2018



Emissionen von jährlich bis zu 8 Mio. EUR sind seit dem 21. Juli in Deutschland von der Prospektpflicht befreit – das besagt die aktuelle EU-Prospektverordnung. Der Teufel steckt allerdings im Detail, das insbesondere kapitalmarktorientierte Unternehmen benachteiligt. Der Interessenverband Kapitalmarkt KMU kämpft für eine Stimmensammlung mit anschließender Petition beim Bundesministerium der Finanzen.

So hat der Gesetzgeber die **erwähnte Erleichterung nämlich wieder beschränkt**. Daher müssen bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von 1 Mio. EUR **bestimmte Anlageschwellen** entsprechend der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen (Crowdfunding) für nicht qualifizierte Anleger – insbesondere Privatpersonen – eingehalten werden.

Der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem nicht qualifizierten Anleger erworben werden, **darf demnach (viel zu niedrige) 1.000 EUR nicht übersteigen**; selbst bei höherem Einkommen und größerem Vermögen darf ein privater Anleger lediglich 10.000 EUR investieren.

Diese praxisferne Regelung führt dazu, dass Unternehmen sich nicht über eine ‚normale‘ **Bezugsrechtskapitalerhöhung prospektfrei finanzieren können** – obwohl es sich um die gesetzliche Grundform der Kapitalerhöhung handelt. Da davon auszugehen ist, dass regelmäßig mehr als nur einem Aktionär Bezugsrechte auf neue Aktien für über 1.000 EUR und auch über 10.000 EUR zustehen, **scheidet eine Anwendung der Regelung zu Prospektfreiheit bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung aus**. Laut einer Studie des Deutschen Aktieninstituts / DAI führen zwei Drittel der Unternehmen nach einem Börsengang mindestens eine Kapitalerhöhung durch.

Eine sinnvolle Korrektur wäre jedoch einfach möglich ([auch dargelegt z.B. in der BörsenZeitung Anfang August 2018](#)):

Anzeige geschlossen von
Google

Diese Werbung melden

Warum sehe ich diese Werbung? ▸

So könnten von den Schwellenwerten Unternehmen ausgenommen werden, die bereits einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere an einem Freiverkehr oder geregelten Markt notiert sind.

Diese Unternehmen unterliegen ohnehin der Marktmissbrauchsverordnung und gewähren hierdurch ein hohes Maß an Transparenz und sind auch nicht mit in der Regel sehr kleinen Unternehmen vergleichbar, die sich über Crowdfunding finanzieren. **Darüber hinaus läge auch bereits ein einmal gebilligter und veröffentlichter Prospekt vor.**

Auch BondGuide unterstützt wie schon viele andere involvierte Adressen daher die Initiative des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. zur Korrektur des neuen Gesetzes, der eine Stimmensammlung ins Leben gerufen hat: **Auf dieser Basis wird eine entsprechende Petition an das Bundesministerium für Finanzen gerichtet.**

Nutzen Sie Ihre Stimme und verleihen Sie ihr Geltung!



*Ingo Wegerich,
Verbandspräsident,
Kapitalmarkt KMU e.V.*



WEITERE ARTIKEL AUS DER KATEGORIE EDITORS CHOICE:

- 26.09.2018 [Interessensverband Kapitalmarkt KMU e.V. zählt schon über 100 Unternehmen, die Änderungen im Prospektrecht via Petition unterstützen](#)
- 13.09.2018 [Achten Sie auf diese Punkte bei Casino-Anleihen](#)
- 30.08.2018 [Crowdfunding bei KMUs noch nicht überall auf dem Radar](#)
- 29.08.2018 [Alibaba: das chinesische Amazon?](#)
- 09.08.2018 [KfM Deutsche Mittelstand AG: KfM-Mittelstandsanleihen-Barometer – die „5,00%-Beno Holding-Wandelanleihe“ \(UPDATE\)](#)

< [Diok RealEstate setzt auf Anleihe-Emission](#)

[Anleihen heute im Fokus: mybet, Diok, paragon](#) >



LAW CORNER

Von
Ingo Wegerich,
Präsident

des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter KMU („Kapitalmarkt KMU“), und
Partner, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Stimmensammlung und Petition zur Gesetzeskorrektur

Bezugsrechtskapitalerhöhungen von den prospektfreien Emissionen bis zu 8 Mio. Euro ausgeschlossen

Zum 21. Juli 2018 ist das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze in Kraft getreten. Hierdurch hat der Gesetzgeber u.a. Wahlmöglichkeiten ausgenutzt, die ihm die EU-Prospektverordnung eingeräumt hat. Die Verordnung sieht vor, dass ein öffentliches Angebot von Wertpapieren ab 1 Mio. EUR nur mit einem Prospekt möglich ist. Gleichzeitig eröffnet sie den Mitgliedstaaten die Möglichkeit, nationale öffentliche Angebote bis zu 8 Mio. EUR (innerhalb von 12 Monaten) von der Prospektpflicht auszunehmen.

In einem Gesetzentwurf hatte das Finanzministerium die Prospektfreiheit zunächst nur bis zu 1 Mio. EUR vorgesehen. Aus Sicht des kapitalmarktorientierten Mittelstandes stellte dies eine große Benachteiligung für deutsche Unternehmen dar. **Andere Mitgliedstaaten beabsichtigten deutlich weitergehende Regelungen.** Nach Kritik aus dem Mittelstand auch seitens des Verbandes Kapitalmarkt KMU hat die Bundesregierung entschieden, die EU-Regelung voll auszuschöpfen. Anbieter für öffentliche Angebote nur in Deutschland mit einem **Gesamtgegenwert von mehr als 100.000 EUR, aber weniger als 8 Mio. EUR können statt eines Prospekts ein dreiseitiges Wertpapier-Informationsblatt veröffentlichen**, wenn zuvor die BaFin die Veröffentlichung des Wertpapier-Informationsblattes gestattet hat.

Prospekt mit erheblichem Zeit- und Kostenaufwand verbunden

Grundsätzlich ist die Erweiterung der Prospektfreiheit sehr zu begrüßen, denn die von der BaFin vor ihrer Veröffentlichung zu prüfenden Prospekte sind i.d.R. mehrere 100 Seiten dick. Entsprechend ist die Erstellung eines solchen Prospekts, in dem das Unternehmen und die mit dem Investment verbundenen Risiken im Detail dargestellt werden müssen, mit erheblichem Zeit- und Kostenaufwand verbunden. Bei KMUs, die nicht über große Stabsabteilungen verfügen,

bindet die Erstellung erhebliche Management-Ressourcen.

Leider hat der Gesetzgeber diese Erleichterung jedoch wieder beschränkt. Dabei hat er den Anwendungsbereich **so weit eingeschränkt, dass der neuen Regelung kaum praktische Relevanz zukommt.** So müssen bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von 1 Mio. EUR bestimmte Anlageschwellen entsprechend der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen (Crowdfunding) für nicht qualifizierte Anleger (insbesondere Privatpersonen) eingehalten werden. Wertpapiere dürfen ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder -vermittlung über ein Wertpapier-Dienstleistungsunternehmen vertrieben werden, das **zudem verpflichtet ist zu prüfen, dass der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem nicht qualifizierten Anleger erworben werden, 1.000 EUR nicht übersteigt**; selbst bei höherem Einkommen und größerem Vermögen darf ein privater Anleger lediglich 10.000 EUR investieren.

Bezugsrechtskapitalerhöhungen ausgeschlossen

Diese Regelung führt dazu, dass eine Bezugsrechtskapitalerhöhung ausgeschlossen ist – obwohl es sich um die gesetzliche Grundform der Kapitalerhöhung handelt. Laut einer Studie des Deutschen Aktieninstituts führen zwei Drittel der Unternehmen nach einem Börsengang mindestens eine Kapitalerhöhung durch.

Bei einer Bezugsrechtskapitalerhöhung haben sämtliche Aktionäre entsprechend ihrer Beteiligung am Grundkapital das Recht, neue Aktien zu erwerben. Da aber davon auszugehen ist, dass regelmäßig mehr als nur einem Aktionär Bezugsrechte auf neue Aktien für über 1.000 EUR und auch über 10.000 EUR zustehen, **scheidet eine Anwendung der Regelung zu Prospektfreiheit aus.** Gleiches gilt für Wandelschuldverschreibungen, da für Wandelschuldverschreibungen die Regelungen über das Bezugsrecht sinngemäß gelten. Damit

kommt der Regelung kaum praktische Relevanz zu und sie geht an den Bedürfnissen der kapitalmarktorientierten Unternehmen völlig vorbei. Den Interessenverband erreichen täglich viele Anrufe kapitalmarktorientierter Mittelständler, die sich über die neue Regelung beschweren.

Sinnvolle Korrektur einfach möglich

Eine sinnvolle Korrektur ist jedoch einfach möglich: So könnten von den Schwellenwerten Unternehmen **ausgenommen werden, die bereits einen Prospekt erstellt haben** und deren Wertpapiere an einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind (ähnlich der Neuregelung zu Sekundäremissionen). Diese Unternehmen unterliegen der Marktmissbrauchsverordnung und gewähren hierdurch ein hohes Maß an Transparenz und sind auch nicht mit i.d.R. sehr kleinen Unternehmen vergleichbar, die sich über Crowdfunding finanzieren. Darüber hinaus läge auch bereits ein einmal gebilligter und veröffentlichter Prospekt vor.

Eine derartige Ausnahme von der Einschränkung würde auch dazu führen, dass die Unternehmen sich wieder verstärkt den

Börsen und Kapitalmärkten zuwenden würden, was auch der Intention der europäischen Initiative zur Kapitalmarktunion entspräche.

Stimmensammlung zur Einreichung einer Petition

Der Interessenverband Kapitalmarkt KMU führt gegenwärtig eine **Stimmensammlung zur Einreichung einer Petition** beim Bundesministerium der Finanzen durch, um eine sinnvolle Gesetzeskorrektur zu erreichen. **Kapitalmarktorientierte Unternehmen und Dienstleister aus deren Umfeld sind aufgerufen**, sich an der Stimmensammlung zu beteiligen.

Der Interessenverband Kapitalmarkt **KMU rechnet mit guten Chancen auf eine Gesetzeskorrektur** bei entsprechend hoher Teilnahme an der Stimmensammlung.

Informationen über die Stimmensammlung erhalten Sie auf der Website des Interessenverbandes Kapitalmarkt KMU unter: <http://www.kapitalmarkt-kmu.de>.

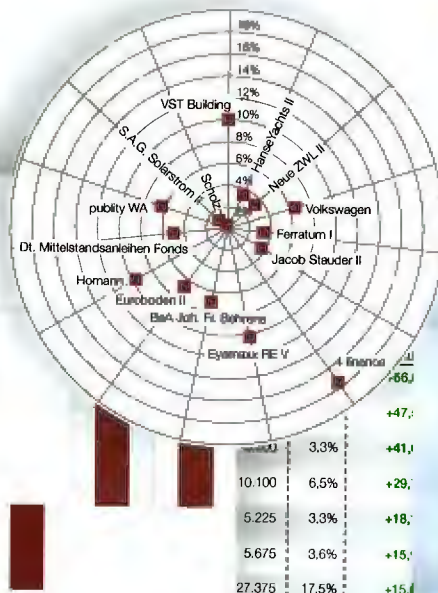
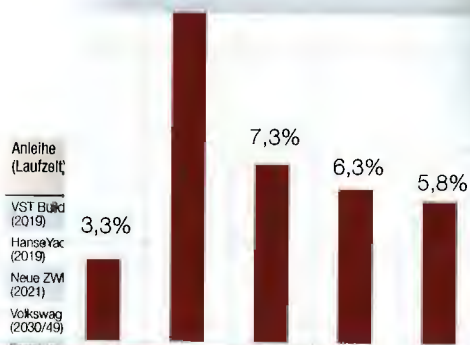
Anzeige

Musterschüler war gestern

Heute gibt's das **Musterdepot**

BONDGUIDE

stark in Anleihen & Co.



www.bondguide.de

Foto: © bg-pictures – stock.adobe.com

BONDGUIDE

Das Portal für Unternehmensanleihen



ANLEIHEN NEWS

UNTERNEHMENSANLEIHEN

HINTERGRÜNDE

MUSTERDEPOT

NEWSLETTER

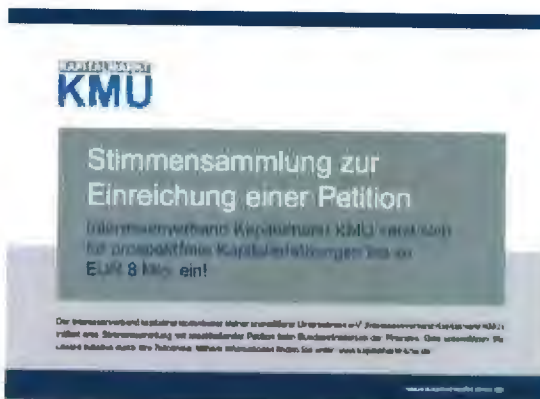
GRUNDLAG

> NEWSLETTER

[Startseite](#) » [TopNews](#) » Interessensverband Kapitalmarkt KMU e.V. zählt schon über 100 Unternehmen, die Änderungen im Prospektrecht via Petition unterstützen

Interessensverband Kapitalmarkt KMU e.V. zählt schon über 100 Unternehmen, die Änderungen im Prospektrecht via Petition unterstützen

26. September 2018



Das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung soll aus Sicht zahlreicher Unternehmen korrigiert werden. Eine Anpassung des Gesetzes, die den Bedürfnissen kapitalmarktorientierter Mittelständler gerecht wird, muss her.

Der kapitalmarktorientierte Mittelstand schließt sich zusammen – das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung soll aus Sicht zahlreicher Unternehmen korrigiert werden. Dieses sieht **prospektfreie Emissionen bis zu EUR 8 Mio. vor**. Börsennotierte Unternehmen finanzieren sich in der

Regel jedoch über Bezugsrechtskapitalerhöhungen.

Durch die **parallele Einführung von Investitionsschwellenwerten** sind Bezugsrechtskapitalerhöhungen aber de facto von der Prospektfreiheit ausgeschlossen, so dass die neuen Erleichterungen für börsennotierte Mittelständler irrelevant sind.

Mit einer Stimmensammlung, die der Interessensverband Kapitalmarkt KMU initiiert hat, werden die Interessen des kapitalmarktorientierten Mittelstandes in Deutschland erstmalig gebündelt und an das Bundesministerium der Finanzen (BMF) herangetragen. Das erklärte Ziel: Eine Anpassung des Gesetzes, die den Bedürfnissen kapitalmarktorientierter Mittelständler gerecht wird. **Die Schwellenwerte sollen nicht für börsennotierte Unternehmen gelten, die bereits einen Prospekt erstellt haben.**

Rund 100 Unternehmen, davon der Großteil börsennotiert, haben sich **bereits** an der Stimmensammlung des Interessensverbands **beteiligt**.

Auf deren Basis wird der Verband **eine Petition für das BMF vorbereiten**. „Das aktuelle Gesetz ist

Anzeige geschlossen von
Google

Diese Werbung melden

Warum sehe ich diese Werbung? ▶

missglückt“, meint Ingo Wegerich, Präsident des Interessensverbands Kapitalmarkt KMU und Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. „Es entspricht nicht den Bedürfnissen des Mittelstands in Deutschland.“

Mit einer Unterschrift können Unternehmen aktiv dazu beitragen, das Gesetz im Sinne des kapitalmarktorientierten Mittelstandes sinnvoll zu ändern. Die Stimmensammlung des Interessenverbandes zur Einreichung einer Petition finden Sie unter folgendem Link: <http://www.kapitalmarkt-kmu.de/>

Die Forderung des Verbands: Der Interessenverband fordert eine sinnvolle Korrektur des Gesetzes: Unternehmen, die bereits einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere an einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind, sollten von den Schwellenwerten ausgenommen werden.



Ingo Wegerich,
Verbandspräsident,
Kapitalmarkt KMU



WEITERE ARTIKEL AUS DER KATEGORIE EDITORS CHOICE:

- 13.09.2018 [Achten Sie auf diese Punkte bei Casino-Anleihen](#)
- 30.08.2018 [Crowdfunding bei KMUs noch nicht überall auf dem Radar](#)
- 29.08.2018 [Alibaba: das chinesische Amazon?](#)
- 20.08.2018 [Aufruf zur Stimmabgabe für prospektfreie Kapitalerhöhungen bis 8 Mio. EUR – wichtiger denn je](#)
- 09.08.2018 [KfM Deutsche Mittelstand AG: KfM-Mittelstandsanleihen-Barometer – die „5,00%-Beno Holding-Wandelanleihe“ \(UPDATE\)](#)

< [„physible Enterprise I ist ein wichtiger Markttest im Privatanlegerbereich für die KGAL“ - Gert Waltenbauer, physible GmbH](#)

[Eilmeldung: Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS verkauft 3,5%-Wandelanleihe der pubity AG](#) >



Menü



AnleihenFinder
Die Plattform für **Anleihen** im Mittelstand

[Startseite](#) • [News](#) • [Newsletter](#) • [Werben](#) •

[Kontakt](#)

Suchbegriff, WKN, ISIN eingeben...

ANLEIHEN & CO

WISSEN

BERATUNGSPARTNER

RATINGAGENTUREN

UNTERNEHMEN

STATISTIKEN

Kapitalmarkt KMU: Über 100 Unternehmen unterstützen Petition zum Prospekt-Gesetz

Mittwoch, 26. September 2018



Mitteilung des Interessenverbandes Kapitalmarkt KMU:

***Neueste Änderungen im Prospektrecht**

***Bereits 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Gesetzeskorrektur**

Der kapitalmarktorientierte Mittelstand schließt sich zusammen – das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung soll aus Sicht zahlreicher Unternehmen korrigiert werden. Dieses sieht prospektfreie Emissionen bis zu EUR 8 Mio. vor. Börsengelistete Unternehmen finanzieren sich in der Regel jedoch über Bezugsrechtskapitalerhöhungen. Durch die parallele Einführung von Investitionsschwellenwerten sind Bezugsrechtskapitalerhöhungen aber de facto von der Prospektfreiheit ausgeschlossen, so dass die neuen

Erleichterungen für börsennotierte Mittelständler irrelevant sind. Mit einer Stimmensammlung, die der Interessensverband ^{Menü} Kapitalmarkt KMU initiiert hat, werden die Interessen des kapitalmarktorientierten Mittelstandes in Deutschland erstmalig gebündelt und an das Bundesministerium der Finanzen (BMF) herangetragen. Das erklärte Ziel: Eine Anpassung des Gesetzes, die den Bedürfnissen kapitalmarktorientierter Mittelständler gerecht wird. Die Schwellenwerte sollen nicht für börsennotierte Unternehmen gelten, die bereits einen Prospekt erstellt haben.

Rund 100 Unternehmen, davon der Großteil börsennotiert, haben sich bereits an der Stimmensammlung des Interessensverbands beteiligt. Auf deren Basis wird der Verband eine Petition für das BMF vorbereiten. „Das aktuelle Gesetz ist missglückt“, sagt Ingo Wegerich, Präsident des Interessensverbands Kapitalmarkt KMU und Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. „Es entspricht nicht den Bedürfnissen des Mittelstands in Deutschland. Bereits 100 kapitalmarktorientierte Unternehmen unterstützen unsere Initiative. Dahinter steht auch eine Vielzahl von Arbeitsplätzen im deutschen Mittelstand. Mit ihrer Unterschrift können Unternehmen aktiv dazu beitragen, das Gesetz im Sinne des kapitalmarktorientierten Mittelstandes sinnvoll zu ändern.“

Das Gesetz im Überblick

– Zum 21. Juli 2018 ist das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze in Kraft getreten.

– **Emissionen von jährlich bis zu EUR 8 Mio. sind seitdem in Deutschland von der Prospektpflicht befreit** – mit dieser Regelung hat der Gesetzgeber Wahlmöglichkeiten genutzt, die die aktuelle EU-Prospektverordnung einräumt.

– **Der Gesetzgeber hat diese Erleichterung jedoch durch die Einführung von Schwellenwerten wieder beschränkt.** Bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von EUR 1 Mio. gilt: Ein nicht qualifizierter Anleger, also eine Privatperson, darf nicht mehr als EUR 1.000 – bei höherem Einkommen und größerem Vermögen nicht mehr als EUR 10.000 Euro – investieren.

„Grundsätzlich ist die Erweiterung der Prospektfreiheit sehr zu begrüßen, da die zu prüfenden Prospekte in der Regel mehrere 100 Seiten dick sind. Die Erstellung ist dementsprechend mit einem hohen Kosten- und Zeitaufwand verbunden. Bei KMU, die nicht über große Stabsabteilungen verfügen, bindet dies erhebliche Ressourcen.“, sagt Ingo Wegerich. „Durch die Einschränkung mittels Aufnahme von Investitionsschwellenwerten entstehen Nachteile für die kapitalmarktfinanzierten Unternehmen, da eine Bezugsrechtskapitalerhöhung ausgeschlossen ist, obwohl es sich um die gesetzliche Grundform der Kapitalerhöhung handelt. Falls einem Kleinaktionär Bezugsrechte auf neue Aktien mit einem Wert von mehr

als EUR 1.000 zustehen, kann diese Kapitalmaßnahme mit der Ausnahmeregelung nicht durchgeführt werden. Diese Schwellenwerte sind dem Vermögensanlagengesetz entnommen und machen Sinn beim Crowdfunding, wo es sich um sehr kleine Unternehmen handelt, die nicht transparent sind und wenige Informationen liefern. Völlig anders stellt sich die Sachlage jedoch bei börsennotierten Mittelständlern dar. Diese haben einen Prospekt bei ihrem Börsengang erstellt und liefern zudem durch die Marktmissbrauchsverordnung auch ein hohes Maß an Transparenz. Darüber hinaus sollten sich Anleger beim Kauf der Aktien bereits intensiv mit dem Unternehmen auseinandergesetzt haben."

Die Forderung des Verbands

Der Interessenverband fordert eine sinnvolle Korrektur des Gesetzes: Unternehmen, die bereits einen Prospekt erstellt haben und deren Wertpapiere an einem Freiverkehr oder geregelten Markt gelistet sind, sollten von den Schwellenwerten ausgenommen werden.

Unterlagen finden Sie hier zum Download:

– Die Stimmensammlung des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. (Kapitalmarkt KMU) zur Einreichung einer Petition finden Sie unter folgendem Link: <http://www.kapitalmarkt-kmu.de/>

Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V.

Foto: pixabay.com

Zum Thema:

Kapitalmarkt KMU: „Deutscher Mittelstand wird benachteiligt, EU-Konzept misslungen“

Leichterer KMU-Zugang zum Kapitalmarkt: Prospektfreiheit für Emissionen von bis zu 8 Mio. Euro

KMU-Verband kritisiert EU-Rahmenbedingungen für KMU-Börsennotierungen scharf

KMU-Interessenverband äußert Kritik am „EU-Wachstumsprospekt“

Anlaufstelle für kapitalmarktorientierte KMU: Interessenverband in Frankfurt am Main gegründet



Neues Wertpapierprospektgesetz: „Dem Börsennotierten Mittelstand in den Rücken gefallen“

Von **Holger Clemen Hinz, Quirin Privatbank**. Änderung ist nicht zwangsläufig Verbesserung. Das zeigt die jüngste Kehrtwende des deutschen Gesetzgebers im Fall bislang prospektfreier Emissionen von Wertpapieren deutlich. Noch haben kapitalmarktorientierte KMU aber die Möglichkeit, mit überschaubarem Aufwand gegen diese fragwürdige Maßnahme vorzugehen.

Bedingt durch den hohen Grad der bankenseitigen Finanzierung ist der Kapitalmarkt in Deutschland zugegeben für die Politik immer noch ein kleines Licht. An dieser Stelle prallen immer wieder Anlegerschutz und Initiativen zur „Erleichterung des Zugangs“ von **KMU** an den Kapitalmarkt aufeinander. Wenn wir uns die jüngste Vergangenheit betrachten, lässt sich hier klar ein Übergewicht des Anlegerschutzes erkennen: Durch die hinzugetretene Marktmissbrauchsverordnung und die MIFID II wird sicherlich die Transparenz zu den Emittenten erhöht, aber die Zugangskosten sind doch auch maßgeblich gestiegen.

Gerade jedoch in dem Moment, in dem der Kapitalmarkt mit vermehrter Aktivität von **Börsengängen** langsam anfängt

zu reüssieren, setzt sich der Bundestag mit seiner jüngsten Auslegung der EU-Prospektverordnung für die KMU sicherlich ein kleines Denkmal; und das trotz der inhaltlich praktisch richtigen Empfehlungen des Bundesrats vom 28. Mai 2018, Drucksache 147 / 1 / 18.

Darum geht es im Kern

Im EU-Prospektrecht gibt es seit dem Jahr 2003 für die EU-Mitgliedstaaten die Möglichkeit, Emissionen von Wertpapieren bis zu einem betragsmäßigen Emissionsvolumen von der Prospektspflicht auszunehmen (ab 2003: 2,5 Mio. Euro, ab 2010: 5 Mio. Euro, ab 2017: 8 Mio. Euro). In der Vergangenheit hat der Gesetzgeber in Deutschland von dieser EU-rechtlichen Möglichkeit dahingehend Gebrauch gemacht, dass er Emissionen von Banken und börsennotierten Emittenten bis zu 2,5 Mio. Euro bzw. 5 Mio. Euro von der Prospektspflicht befreit hat. Die Einschränkung auf diesen Kreis der Emittenten wurde damit begründet, dass diese Emittenten weitreichend reguliert sind und insofern bei ihnen aus Anlegerschutzgesichtspunkten eine Ausnahme vertretbar ist. Diese Ausnahme wurde nun in der Vergan-



genheit regelmäßig für sogenannte Kleinemissionen von Emittenten in Anspruch genommen.

Nachdem die EU-Prospektverordnung ermöglicht hatte, dass seit dem 21. Juli 2018 in Deutschland Emissionen von jährlich bis zu acht Millionen Euro von der Prospektpflicht befreit sind – was von Seiten der Emittenten, Banken und Beratern aus dem Mittelstand befürwortet wurde –, folgte nun durch Beschluss des Bundestags ein Schildbürgerstreich. Zwar schöpft der deutsche Gesetzgeber die Möglichkeiten, die die EU bietet, in dem Punkt voll aus, dass er vorschreibt Anbieter für öffentliche Angebote in Deutschland mit einem Gesamtgegenwert von mehr als 100.000 Euro, aber weniger als 8 Mio. Euro müssen nun keinen Prospekt erstellen, sondern nur ein dreiseitiges Wertpapierinformationsblatt

vorbereiten. Zugleich verschärft die deutsche Umsetzung den Inhalt der EU-Prospektverordnung aber derart, dass bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von 1 Mio. Euro bestimmte Anlageschwellen entsprechend der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen (Crowdfunding) für nicht qualifizierte Anleger, hiermit sind auf Deutsch inhaltlich Privatpersonen gemeint, eingehalten werden – was die ganze Regelung ad absurdum führt. Denn konkret heißt das: Der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem solchen Anleger erworben werden, darf 1.000 Euro nicht übersteigen; selbst bei höherem Einkommen und größerem Vermögen ist die Investitionssumme eines privaten Anlegers auf 10.000 Euro begrenzt.

Kapitalmarktrechtliches Denkmal des Bundestages für KMU – die Anwendung der Schwellwerte verstößt bei Kleinstemissionen gegen das im Aktiengesetz verankerte gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre

In der Empfehlung des Bundesrats heißt es wortwörtlich: „Die Einführung dieser Einzelanlageschwellen würde eine Verschärfung der EU-Prospektverordnung darstellen und die Entscheidungshoheit von Privatanlegern einschränken. Dies würde der Intention des europäischen Gesetzgebers, das Kapitalmarktangebot für Anleger zu erweitern, entgegenstehen. Die Einzelanlageschwellen könnten außerdem den Erwerb von bewährten Standardprodukten wie Inhaberschuldverschreibungen limitieren, deren Risiko für Privatanleger überschaubar und verständlich ist – insbesondere, wenn zuvor eine Beratung stattgefunden hat. Sie sollten im weiteren Gesetzgebungsverfahren deshalb auf ihre Notwendigkeit geprüft werden.“

Wir können uns den Ausführungen und Empfehlungen des Bundesrats nur anschließen und möchten diese erweitern: ►



Denn die neugeschaffene Regelung sorgt dafür, dass Bezugsrechtsemissionen von einfachen und verständigen Wertpapieren wie Aktien, Wandel- und Optionsanleihen nunmehr ohne Prospekt ausgeschlossen sind. Die praktische Relevanz erlischt damit komplett. Ein Emittent würde die Grundrechte seiner Aktionäre, das gesetzliche Bezugsrecht, verletzen, wenn es die Einzelanlageschwellen für den Bezug einhalten würde. Eine solche Bezugsrechtsemission würde bei Umsetzung wohl auch nichtig und nicht eintragungsfähig sein.

Chance zur Korrektur nutzen

Wir unterstützen daher die Initiative des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. zur Korrektur des neuen Gesetzes, der eine Stimmensammlung ins Leben gerufen hat. Auf deren Basis wird eine entsprechende Petition an das Bundesministerium für Finanzen gerichtet. **Helfen auch Sie mit, den Gesetzesrahmen den Bedürfnissen Ihres Unternehmens und/oder Ihrer Geschäftspartner im börsennotierten Mittelstand im Sinne der Anleger praktikabel zu ändern.** ■

Kolumne von Holger Clemens Hinz, Leiter Corporate Finance bei der Quirin Privatbank.



Anzeige

KAPITALMARKT
KMU

Stimmensammlung zur Einreichung einer Petition

Interessenverband Kapitalmarkt KMU setzt sich
für prospektfreie Kapitalerhöhungen bis zu
EUR 8 Mio. ein!

Bereits 50 kapitalmarktorientierte
Unternehmen unterstützen unsere
Initiative!

Der Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. (Interessenverband Kapitalmarkt KMU) initiiert eine Stimmensammlung mit anschließender Petition beim Bundesministerium der Finanzen. Bitte unterstützen Sie unsere Initiative durch Ihre Teilnahme. Nähere Informationen finden Sie unter: www.kapitalmarkt-kmu.de

Artikel drucken: **Kapitalmarkt KMU: Über 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Änderung der EU-Prospektverordnung** (<https://www.finanznachrichten.de/nachrichten-2018-09/44860301-kapitalmarkt-kmu-ueber-100-unternehmen-unterstuetzen-petition-zur-aenderung-der-eu-prospektverordnung-496.htm>)

Klicken Sie bitte hier, um diesen Artikel jetzt auszudrucken.



FinanzNachrichten.de (<http://www.finanznachrichten.de>)
Alle News zu Aktien, Börse und Wirtschaft

26.09.2018 | 09:34

(10 Leser)

(0 Bewertungen)

Anleihen Finder · Mehr Nachrichten von **Anleihen Finder** (<https://www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/anleihen-finder.htm>)

Kapitalmarkt KMU: Über 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Änderung der EU-Prospektverordnung

Mitteilung des Interessenverbandes Kapitalmarkt KMU:

*Neueste Änderungen im Prospektrecht

*Bereits 100 Unternehmen unterstützen Petition zur Gesetzeskorrektur

Der kapitalmarktorientierte Mittelstand schließt sich zusammen - das Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung soll aus Sicht zahlreicher Unternehmen korrigiert werden. Dieses sieht prospektfreie Emissionen bis zu EUR 8 Mio. vor. Börsengelistete Unternehmen finanzieren sich in der Regel jedoch über Bezugsrechtskapitalerhöhungen. Durch die parallele Einführung von Investitionsschwellenwerten sind Bezugsrechtskapitalerhöhungen aber de facto von der Prospektfreiheit ausgeschlossen, so dass die neuen Erleichterungen für börsengelistete Mittelständler irrelevant sind. Mit einer Stimmensammlung, die der Interessensverband Kapitalmarkt KMU initiiert hat, werden die Interessen des kapitalmarktorientierten Mittelstandes in Deutschland erstmalig gebündelt und an das Bundesministerium der Finanzen (BMF) herangetragen. Das erklärte Ziel: Eine Anpassung des Gesetzes, die den Bedürfnissen kapitalmarktorientierter Mittelständler gerecht wird. Die Schwellenwerte sollen nicht ...

Den vollständigen Artikel lesen ...

© 2018 Anleihen Finder GmbH

Link:

<https://www.finanznachrichten.de/nachrichten-2018-09/44860301-kapitalmarkt-kmu-ueber-100-unternehmen-unterstuetzen-petition-zur-aenderung-der-eu-prospektverordnung-496.htm>

*Der Kapitalmarkt-Blog*

Home > Finanzierung > Neues Wertpapierprospektgesetz: Dem börsennotierten Mittelstand in den Rücken gefallen

Finanzierung

NEUES WERTPAPIERPROSPEKTGESETZ: DEM BÖRSENNOTIERTEN MITTELSTAND IN DEN RÜCKEN GEFALLEN

von Holger Clemens Hinz | 17/08/2018



Änderung ist nicht zwangsläufig Verbesserung. Das zeigt die jüngste Kehrtwende des deutschen Gesetzgebers im Fall bislang prospektfreier Emissionen von Wertpapieren deutlich. Noch haben kapitalmarktorientierte KMU aber die Möglichkeit, mit überschaubarem Aufwand gegen diese fragwürdige Maßnahme vorzugehen.

Bedingt durch den hohen Grad der bankenseitigen Finanzierung ist der Kapitalmarkt in Deutschland zugegeben für die Politik immer noch ein kleines Licht. An dieser Stelle prallen immer wieder Anlegerschutz und Initiativen zur „Erleichterung des Zugangs“ von **KMU** an den Kapitalmarkt aufeinander. Wenn wir uns die jüngste Vergangenheit betrachten, lässt sich hier klar ein Übergewicht des Anlegerschutzes erkennen: Durch die hinzugetretene Marktmissbrauchsverordnung und die MIFID II wird sicherlich die Transparenz zu den Emittenten erhöht, aber die Zugangskosten sind doch auch maßgeblich gestiegen.

Gerade jedoch in dem Moment, in dem der Kapitalmarkt mit vermehrter Aktivität von Börsengängen langsam anfängt zu reüssieren, setzt sich der Bundestag mit seiner jüngsten Auslegung der EU-Prospektverordnung für die KMU sicherlich ein kleines Denkmal; und das trotz der inhaltlich praktisch richtigen Empfehlungen des Bundesrats vom 28. Mai 2018, Drucksache 147 / 1 / 18.

Darum geht es im Kern

Im EU-Prospektrecht gibt es seit dem Jahr 2003 für die EU-Mitgliedstaaten die Möglichkeit, Emissionen von Wertpapieren bis zu einem betragsmäßigen Emissionsvolumen von der Prospektpflicht auszunehmen (ab 2003: 2,5 Mio. Euro, ab 2010: 5 Mio. Euro, ab 2017: 8 Mio. Euro). In der Vergangenheit hat der Gesetzgeber in Deutschland von dieser EU-rechtlichen Möglichkeit dahingehend Gebrauch gemacht, dass er Emissionen von Banken und börsennotierten Emittenten bis zu 2,5 Mio. Euro bzw. 5 Mio. Euro von der Prospektpflicht befreit hat. Die Einschränkung auf diesen Kreis der Emittenten wurde damit begründet, dass diese Emittenten weitreichend reguliert sind und insofern bei ihnen aus Anlegerschutzgesichtspunkten eine Ausnahme vertretbar ist. Diese Ausnahme wurde nun in der Vergangenheit regelmäßig für sogenannte Kleinemissionen von Emittenten in Anspruch genommen.

Nachdem die EU-Prospektverordnung ermöglicht hatte, dass seit dem 21. Juli 2018 in Deutschland Emissionen von jährlich bis zu acht Millionen Euro von der Prospektpflicht befreit sind – was von Seiten der Emittenten, Banken und Beratern aus dem Mittelstand befürwortet wurde –, folgte nun durch Beschluss des Bundestags ein Schildbürgerstreich. Zwar schöpft der deutsche Gesetzgeber die Möglichkeiten, die die EU bietet, in dem Punkt voll aus, dass er vorschreibt Anbieter für öffentliche Angebote in Deutschland mit einem Gesamtgegenwert von mehr als 100.000 Euro, aber weniger als 8 Mio. Euro müssen nun keinen Prospekt erstellen, sondern nur ein dreiseitiges Wertpapierinformationsblatt vorbereiten. Zugleich verschärft die deutsche Umsetzung den Inhalt der EU-Prospektverordnung aber derart, dass bei prospektfreien Angeboten ab einem Betrag von 1 Mio. Euro bestimmte Anlageschwellen entsprechend der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen (Crowdfunding) für nicht qualifizierte Anleger, hiermit sind auf Deutsch inhaltlich Privatpersonen gemeint, eingehalten werden – was die ganze Regelung ad absurdum führt. Denn konkret heißt das: Der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem solchen Anleger erworben werden, darf 1.000 Euro nicht übersteigen; selbst bei höherem Einkommen und größerem Vermögen ist die Investitionssumme eines privaten Anlegers auf 10.000 Euro begrenzt.

Kapitalmarktrechtliches Denkmal des Bundestages für KMU – die Anwendung der Schwellwerte verstößt bei Kleinstemissionen gegen das im Aktiengesetz verankerte gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre




In der Empfehlung des Bundesrats heißt es wortwörtlich: „Die Einführung dieser Einzelanlageschwellen würde eine Verschärfung der EU-Prospektverordnung darstellen und die Entscheidungshoheit von Privatanlegern einschränken. Dies würde der Intention des europäischen Gesetzgebers, das Kapitalmarktangebot für Anleger zu erweitern, entgegenstehen. Die Einzelanlageschwellen könnten außerdem den Erwerb von bewährten Standardprodukten wie Inhaberschuldverschreibungen limitieren, deren Risiko für Privatanleger überschaubar und verständlich ist – insbesondere, wenn zuvor eine Beratung stattgefunden hat. Sie sollten im weiteren Gesetzgebungsverfahren deshalb auf ihre Notwendigkeit geprüft werden.“

Wir können uns den Ausführungen und Empfehlungen des Bundesrats nur anschließen und möchten diese erweitern: Denn die neugeschaffene Regelung sorgt dafür, dass Bezugsrechtsemissionen von einfachen und verständigen Wertpapieren wie Aktien, Wandel- und Optionsanleihen nunmehr ohne Prospekt ausgeschlossen sind. Die praktische Relevanz erlischt damit komplett. Ein Emittent würde die Grundrechte seiner Aktionäre, das gesetzliche Bezugsrecht, verletzen, wenn es die

Einzelanlageschwellen für den Bezug einhalten würde. Eine solche Bezugsrechtsemission würde bei Umsetzung wohl auch nichtig und nicht eintragungsfähig sein.

Chance zur Korrektur nutzen

Wir unterstützen daher die Initiative des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. zur Korrektur des neuen Gesetzes, der eine Stimmensammlung ins Leben gerufen hat. Auf deren Basis wird eine entsprechende Petition an das Bundesministerium für Finanzen gerichtet. Helfen auch Sie mit, den Gesetzesrahmen den Bedürfnissen Ihres Unternehmens und/oder Ihrer Geschäftspartner im börsennotierten Mittelstand im Sinne der Anleger praktikabel zu ändern. Die Unterschriftensammlung finden Sie unter diesem Link: http://www.kapitalmarkt-kmu.de/wp-4a2a8-content/uploads/2018/08/Unterschriftensammlung_Petition_KMU.pdf.

 Facebook  Twitter  LinkedIn  Xing

💬 1 Kommentar



HOLGER CLEMENS HINZ

Leiter Corporate Finance der Quirin Privatbank

Vorheriger Beitrag

IPO: DIE VERKANNTTE ALTERNATIVE IM MITTELSTAND

Nächster Beitrag

„DIE GANZE KRYPTOWELLE HÄNGT NUR DAVON AB, OB ES MEHR TOKENS GIBT ALS IDIOTEN ODER MEHR IDIOTEN ALS TOKENS“ – ZITAT FREI NACH ANDRÉ KOSTOLANY