

# ECON entschärft Kommissionsvorschlag zur Änderung der Prospektrichtlinie

*Prospektzusammenfassung künftig als „Key Information Document“ – Verzicht auf Haftungsverschärfung*

*Von Kay Bommer, Geschäftsführer, Deutscher Investor Relations Verband (DIRK)*

Die Überarbeitung der europäischen Prospektrichtlinie geht in die nächste Runde. Nachdem die EU-Kommission im September 2009 ihren Vorschlag zur Revision der Richtlinie<sup>1</sup> vorlegte und die schwedische Ratspräsidentschaft im Dezember 2009 ihren Kompromissvorschlag<sup>2</sup> hierzu veröffentlichte, liegt der Richtlinienentwurf nun dem Wirtschafts- und Währungsausschuss (ECON) des Europäischen Parlaments vor. Am 11. Januar 2010 hat ECON den Entwurf seines Berichts (ECON-Bericht<sup>3</sup>) veröffentlicht, der sich insbesondere bei den Themen Haftungsverschärfung und Prospektzusammenfassung deutlich von dem vorangehenden Kommissionsvorschlag distanziert.

Anlass für die Überarbeitung der Richtlinie war die darin verankerte Vorgabe, die Anwendung der Richtlinie nach fünf Jahren zu überprüfen. Im Interesse einer Vereinfachung und „Entbürokratisierung“ des europäischen Kapitalmarktrechts sieht sich der Vorstoß dabei insbesondere erhöhter rechtlicher Klarheit und verbesserter Effizienz verpflichtet. Der von der EU-Kommission darüber hinaus angestrebten Effektivierung des Anlegerschutzes durch verbesserte Anlegerinformationen kommt dabei gerade im Nachgang der Finanzkrise eine wichtige vertrauensbildende Wirkung zu. Beiden Zielsetzungen wurde der Kommissionsvorschlag – trotz zahlreicher positiver Signale (z.B. Abschaffung des sog. Jährlichen Dokuments, Erleichterungen bei Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen etc.) – aufgrund der beabsichtigten Regelungen zur Prospektzusammenfassung und der damit verbundenen Haftungserweiterung gerade für Emittenten nicht gerecht.



Kay Bommer

## **Kritik am ursprünglichen Kommissionsvorschlag**

Nach dem Kommissionsvorschlag sollte die Prospektzusammenfassung künftig alle jene wesentlichen Angaben enthalten (Key Information), die der Anleger für eine fundierte Anlageentscheidung benötigt. Die bisherige Beschränkung des Umfangs der Zusammenfassung auf 2.500 Wörter sollte entfallen. Darüber hinaus sollte eine Prospekthaftung in Zukunft nicht (wie bisher) nur für den Inhalt des Gesamtprospekts, sondern (isoliert) auch für den Inhalt der Zusammenfassung begründet werden, sofern diese nicht alle wesentlichen Informationen enthält, die der Anleger für eine fundierte Anlageentscheidung benötigt.

Die seitens des DIRK<sup>4</sup>, anderer Verbände sowie der Praxis weitestgehend einhellig formulierte Kritik bezog sich insbesondere auf die Verknüpfung zwischen der inhaltlichen Erweiterung der Prospektzusammenfassung einerseits und die sich hieran anlehrende potenzielle Haftung

## **ZUR „DIRK IR-CORNER“**

Die monatliche Rubrik im GoingPublic Magazin greift in Zusammenarbeit mit dem DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. aktuelle Themen auf, die die Investor Relations-Verantwortlichen in deutschen Aktiengesellschaften bewegen, und will so eine neue Diskussionsplattform rund um die Kapitalmarktkommunikation etablieren. Inhaltliche Bausteine der „DIRK IR-Corner“ können neben Fachbeiträgen und Standpunkten aus dem DIRK-Vorstand sowie weiteren Persönlichkeiten aus der IR-Branche z.B. auch praxisnahe Interviews mit Investor Relations-Managern und Vorständen sein. Zwei Mal jährlich werden an dieser Stelle die Ergebnisse des DIRK-Stimmungsbarometers veröffentlicht.

1) Änderungsvorschlag der EU-Kommission zur Prospektrichtlinie KOM(2009) 491: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0491:FIN:DE:PDF>

2) Überarbeiteter Kompromissvorschlag der schwedischen Ratspräsidentschaft: <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/09/st17/st17451.en09.pdf>

3) Entwurf des ECON-Berichts: <http://www.europarl.europa.eu/oeil/FindByProcnum.do?lang=2&procnum=COD/2009/0132>

4) DIRK-Stellungnahme zum Änderungsvorschlag der EU-Kommission zur Prospektrichtlinie: <http://www.dirk.org/Stellungnahmen.html>



andererseits. Denn eine isolierte Haftung für die Prospektzusammenfassung ohne Rücksicht auf den Inhalt des Gesamtprospekts würde – dem legitimen Interesse des Emittenten nach einer Haftungsvermeidung folgend – unweigerlich zu einer uferlosen „Aufblähung“ der Zusammenfassung führen. Die vorgesehene Aufgabe der Wortzahlbeschränkung drohte diesen Effekt noch zu verstärken und würde die Zusammenfassung so praktisch zu einem „Duplikat“ des Gesamtprospekts werden lassen. Auch dem Anlegerschutz hätte der Richtliniengeber mit diesem Vorschlag einen schlechten Dienst erwiesen, da die Zusammenfassung als für die Anlageentscheidung weiterhin wesentlicher Prospektbestandteil erheblich an Lesbarkeit und Übersichtlichkeit eingebüßt hätte.

### Änderung des Kommissionsvorschlags durch den ECON-Bericht

Die Prospektzusammenfassung soll nach dem Willen des ECON künftig durch ein sog. „Key Information Document“ (kurz „KID“) ersetzt werden, das als gegenüber dem Prospekt eigenständiges Dokument alle „wesentlichen Informationen“ enthalten soll, die der Investor für eine informierte Anlageentscheidung benötigt. Inhalt und Format des Key Information Document sollen im Wege des Komitologieverfahrens durch die neue Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA festgelegt werden. Der ECON-Bericht geht in inhaltlicher Hinsicht davon aus, dass das Key Information Document einen Großteil der bisher in die Prospektzusammenfassung aufzunehmenden Informationen enthalten wird.

Uneingeschränkte Unterstützung verdient der ECON-Bericht mit Blick auf die Ablehnung der durch die Kommission vorgeschlagenen Haftungserweiterung bezüglich der Prospektzusammenfassung. Vielmehr sollte auch in Zukunft eine Haftung alleine auf Basis des Key Information Document ausgeschlossen bleiben.

#### Fazit

Insoweit bleibt es nach der Konzeption des ECON-Berichts dabei, dass eine Haftung für die Inhalte der „Zusammenfassung“ nur dann in Betracht kommt, wenn das Key Information Document irreführend, unrichtig oder widersprüchlich im Vergleich zum Gesamtprospekt ist (vgl. so auch bisher Art. 6 Abs. 2 der Prospektrichtlinie). Es bleibt zu hoffen, dass dieser Standpunkt mit dem nunmehr vorgelegten ECON-Bericht seinen Weg durch das parlamentarische Verfahren finden wird und den eigentlichen Zielen der Richtlinienüberprüfung damit zur Geltung verholfen werden kann.

# DIRK

Deutscher  
Investor Relations  
Verband e.V.

#### SAVE THE DATE: 13. DIRK-JAHRESKONFERENZ 2010

Am 17. und 18. Mai 2010 veranstaltet der Deutsche Investor Relations Verband (DIRK) in Frankfurt am Main seine jährliche Konferenz rund um das Thema Finanzkommunikation. Die in dieser Art europaweit größte Veranstaltung findet bereits zum 13. Mal statt, dieses Jahr unter dem Motto:

#### „Die verlorene Ehre des Kapitalmarktes – Investor Relations als Garant für Sachlichkeit“

Ab sofort können Sie sich online unter [www.dirk.org/JK-Anmeldung.html](http://www.dirk.org/JK-Anmeldung.html) für die Konferenzteilnahme registrieren. Die DIRK-Jahreskonferenz ist eine öffentliche Veranstaltung, zu der nicht nur Mitglieder eingeladen sind, sondern alle, die sich für aktuelle Fragestellungen der Finanzmarktkommunikation interessieren.

#### CIRO-STUDIENGANG FRÜHJAHR 2010 AUSGEBUCHT

Der im April 2010 startende zwölfte Durchgang des DIRK-Studienganges zum Certified Investor Relations Officer (CIRO) ist ausgebucht. Anmeldungen für den im September startenden Herbstkurs werden unter [gheidmann@dirk.org](mailto:gheidmann@dirk.org) bereits entgegen genommen. Der berufsbegleitende, halbjährige Studiengang vermittelt das für die Investor Relations-Arbeit relevante Wissen in seiner ganzen Breite.

Der CIRO-Studiengang ist als Veranstaltung der beruflichen Weiterbildung anerkannt. Weitere Informationen und Anmeldung unter [www.dirk.org/CIRO.html](http://www.dirk.org/CIRO.html).

#### NEU! DIRK IR-GUIDE

Als IR-Verband verfolgt der DIRK u.a. das Ziel, die IR-Professionals stets mit neuen Ideen und Formaten in Ihrer täglichen Arbeit zu unterstützen. Der neue DIRK IR-Guide soll ab sofort in kurzer und prägnanter Weise Informationen und Hilfestellung bei wichtigen Themen rund um die Investor Relations bieten.

Jedes DIRK-Mitgliedsunternehmen hat im Januar ein Exemplar als Booklet kostenlos erhalten. Weitere Exemplare können auch von Nicht-Mitgliedern formlos per E-Mail an [gheidmann@dirk.org](mailto:gheidmann@dirk.org) bestellt werden. Eine pdf-Version zum kostenlosen Download findet sich unter: [www.dirk.org/IR-Guide.html](http://www.dirk.org/IR-Guide.html)

#### KONTAKT:

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.  
Baumwall 7 (Überseehaus), 20459 Hamburg  
T. +49 (0)40.4136 3960  
F. +49 (0)40.4136 3969  
[info@dirk.org](mailto:info@dirk.org), [www.dirk.org](http://www.dirk.org)