



Brüssel, den 1. Dezember 2015  
(OR. en)

---

**Interinstitutionelles Dossier:**  
2015/0268 (COD)

---

14890/15  
ADD 3

EF 221  
ECOFIN 944  
CODEC 1638

### ÜBERMITTLUNGSVERMERK

---

Absender: Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 30. November 2015

Empfänger: Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

---

Nr. Komm.dok.: SWD(2015) 256 final

---

Betr.: ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN  
ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG Begleitunterlage zum Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument SWD(2015) 256 final.

---

Anl.: SWD(2015) 256 final

Brüssel, den 30.11.2015  
SWD(2015) 256 final

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

*Begleitunterlage zum*

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

{COM(2015) 583 final}  
{SWD(2015) 255 final}

<b>ZUSAMMENFASSUNG</b>
<b>Folgenabschätzung zur Überarbeitung der Prospektrichtlinie (2003/71/EG) (geänderte Fassung)</b>
<b>A. Handlungsbedarf</b>
<b>Um welche Problematik geht es und warum wird sie auf EU-Ebene behandelt?</b>
Mit der Prospektrichtlinie wird ein grenzüberschreitender „Passmechanismus“ für gebilligte Prospekte geschaffen. Die Reform der Prospektordnung steht in engem Zusammenhang mit der Kapitalmarktunion (CMU). Die Überarbeitung der Prospektrichtlinie soll zu den Zielen der Kapitalmarktunion beitragen, der Fragmentierung der Finanzmärkte entgegenwirken, die Finanzquellen diversifizieren und grenzüberschreitende Kapitalflüsse stärken. Die Prospektordnung funktioniert zwar insgesamt gut, allerdings könnten einige ihrer Anforderungen verbessert werden, um den Verwaltungsaufwand für Unternehmen, die einen Prospekt erstellen (insbesondere KMU), zu senken und den Prospekt zu einer wertvolleren Informationsquelle für potenzielle Anleger zu machen. Eine weitere Angleichung der Prospektvorschriften an andere Offenlegungsvorschriften der EU (etwa die Transparenzrichtlinie und die Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP)) könnte die Effizienz des Prospekts steigern. Die Folgenabschätzung stützt sich auf die Ergebnisse einer Evaluierung, die ursprünglich im Zusammenhang mit dem REFIT-Programm (COM(2014) 368) stand.
<b>Was soll erreicht werden?</b>
Die vorgeschlagenen Maßnahmen sollen i) den Verwaltungsaufwand bei der Prospekterstellung sowohl für KMU als auch für Daueremittenten verringern; ii) den Prospekt zu einem wesentlichen Offenlegungsinstrument für potenzielle Investoren, besonders in KMU, machen; und iii) mehr Konvergenz zwischen dem EU-Prospekt und anderen EU-Offenlegungsvorschriften herstellen.
<b>Was ist der Mehrwert des Tätigwerdens auf EU-Ebene (Subsidiarität)?</b>
Der EU-weit harmonisierte Prospekt ist ein wichtiges Instrument für die Integration der Kapitalmärkte in der gesamten Union. Sobald ein Prospekt von der zuständigen Behörde eines EWR-Mitgliedstaats gebilligt wurde, kann er in anderen Mitgliedstaaten zur Kapitalbeschaffung über ein öffentliches Angebot oder eine Zulassung zu einem geregelten Markt genutzt werden. Der erleichterte Zugang zum Prospekt für KMU und Unternehmen, die häufig auf die Kapitalmärkte zurückgreifen (Daueremittenten), trägt wesentlich zur Schaffung einer Kapitalmarktunion bei.
<b>B. Lösungen</b>
<b>Welche verschiedenen Optionen bestehen, um die Ziele zu erreichen? Wird eine bevorzugt? Wenn nicht, warum?</b>
In der Folgenabschätzung werden verschiedene Optionen zur Lösung von sechs ermittelten Problemen erörtert. Die meisten Optionen zielen auf eine Verringerung des Verwaltungsaufwands für die Emittenten ab, indem angemessene Offenlegungsregelungen konzipiert werden, durch die unnötige Doppelarbeit vermieden wird und den Investoren gezielte und leicht verständliche Informationen geboten werden.
<b>Was sind die Standpunkte der verschiedenen Interessenträger? Wer unterstützt welche Option?</b>
Die Interessenträger bekundeten Unterstützung für die Überarbeitung und die vorgeschlagenen Optionen. Das allgemeine Ziel, unnötige und redundante Informationen aus dem Prospekt zu entfernen und damit Daueremittenten und KMU entgegenzukommen, wurde von allen Beteiligten, auch den Mitgliedstaaten, begrüßt. Die Interessenträger befürworteten ebenfalls die Schaffung einer neuen Form der Prospektzusammenfassung nach dem Vorbild des PRIIP-Basisinformationsblatts.
<b>C. Auswirkungen der bevorzugten Option</b>
<b>Was sind die Vorteile der bevorzugten Option (sofern vorhanden, ansonsten die Vorteile der wichtigsten Optionen)?</b>
Die überarbeitete Richtlinie sollte Offenlegungsvorschriften enthalten, die auf die spezifischen Bedürfnisse der folgenden drei Hauptgruppen von Emittenten abgestimmt sind: Emittenten, die bereits an einem geregelten Markt oder in einem MTF zugelassen sind (auf sie entfallen etwa 70 % aller in einem bestimmten Jahr genehmigten Prospekte), KMU und Emittenten von Anleihen. Das geplante „einheitliche Registrierungsformular“ für Daueremittenten sollte zu einer erheblichen Kostensenkung und einer Verkürzung der Billigungsverfahren für Prospekte von derzeit zehn auf fünf Tage führen. Die überarbeitete angemessene Offenlegungsregelung für Daueremittenten dürfte zu einer Kostenersparnis bei der Prospekterstellung führen und gewährleisten, dass die Prospekte für potenzielle Anleger relevanter sind. Das neue, optionale „Frage-und-Antwort“-Format der Offenlegungsregelung für KMU soll KMU die Erstellung

ihres eigenen Prospekts erleichtern und so zu deutlich geringeren Beratungskosten beitragen.  
Die neuen Stückelungen für Anleiheemissionen sollten allen Emittenten, auch KMU, mehr Möglichkeiten zur Kapitalbeschaffung eröffnen.

#### **Was sind die Kosten der bevorzugten Option (sofern vorhanden, ansonsten die der wichtigsten Optionen)?**

Insgesamt werden die bevorzugten Maßnahmen den Befolgungsaufwand für Daueremittenten und KMU verringern. Verständlichere und gezielter auf die spezifische Situation des Emittenten zugeschnittene Prospekte bringen einen doppelten Vorteil mit sich: Kosten werden gesenkt und die Relevanz für potenzielle Anleger wird gesteigert.

Die Folgenabschätzung enthält erste Schätzungen zu Kosteneinsparungen auf der Grundlage von faktenbasierten und realistischen Annahmen über die Anwendung des einheitlichen Registrierungsformulars und der beiden vorgeschlagenen Offenlegungsregelungen.

Die Vorteile infolge der Reform der Prospektzusammenfassung und der Einführung einer Datenbank zur Prospektsuche sind schwieriger zu beziffern: In diesen Bereichen stützt sich die Folgenabschätzung auf eine eher qualitative Beurteilung. Allerdings beruht die Überarbeitung der Prospektzusammenfassung auf den Arbeiten, die bereits im Rahmen des Basisinformationsblatts für verpackte Anlageprodukte durchgeführt wurden (u. a. Verbrauchertests) (PRIIPS KID).

#### **Was sind die Auswirkungen auf KMU und die Wettbewerbsfähigkeit?**

KMU: KMU, die im Wege eines öffentlichen Angebots oder einer Notierung in einem multilateralen Handelssystem (MTF) oder auf einem KMU-Wachstumsmarkt Kapital beschaffen wollen, wird die überarbeitete angemessene Offenlegungsregelung zugutekommen, da dadurch die Kosten für die Prospekterstellung gesenkt werden. Zusätzliche Einsparungen dürften sich für jene KMU ergeben, die an einem geregelten Markt zugelassen sind und von der angemessenen Offenlegungsregelung bei Sekundäremissionen profitieren (siehe unten). Die Offenlegungsregelung könnte den KMU nach groben Schätzungen insgesamt rund **45 Mio. EUR** an jährlichen Einsparungen bringen.

Wettbewerbsfähigkeit für große und kleine Emittenten: Die Wettbewerbsfähigkeit würde gesteigert, da aus Angaben der Mitgliedstaaten hervorgeht, dass sich 70 % aller in einem bestimmten Bezugsjahr gebilligten Prospekte auf eine Sekundäremission von Wertpapieren durch Unternehmen beziehen, die bereits zum Handel an einem geregelten Markt oder in einem MTF zugelassen sind. Laut Hochrechnungen auf der Grundlage verfügbarer Daten zu Dividendenprospekten würde die angemessene Offenlegungsregelung für Sekundäremissionen jährlich etwa 700 Prospekte betreffen. Zieht man die Angaben zu den Kosten der Prospekterstellung im Rahmen der öffentlichen Konsultation heran, so könnten sich daraus Einsparungen in Höhe von rund **130 Mio. EUR** pro Jahr ergeben.

Darüber hinaus ließe sich durch eine stärkere Nutzung eines einheitlichen Registrierungsformulars für Wertpapierprospekte das Billigungsverfahren verkürzen, und die Zahl der im beschleunigten Verfahren genehmigten Prospekte könnte um 150 % (Dividendenwerte) bzw. 70 % (Nichtdividendenwerte) gesteigert werden.

Einheitliche Prospektvorschriften bei Anleiheemissionen ungeachtet der Stückelung bieten einen Anreiz für alle Emittenten, eine Stückelung zu wählen, die für ein breiteres Anlegerspektrum attraktiv ist. Im Gegenzug sollte ein breiteres Anlegerspektrum zu einem gesteigerten Kauf- und Verkaufsinteresse an Anleihen führen, womit sich die Liquidität der Anleihemärkte in der EU erhöhen würde.

#### **Wird es spürbare Auswirkungen auf nationale Haushalte und Behörden geben?**

Die vorgeschlagenen Erleichterungen sollten keine nennenswerten Kosten für die Haushalte und Verwaltungen der Mitgliedstaaten verursachen. Vielmehr sollten die vereinfachten Prospekte den zuständigen nationalen Behörden zugutekommen, da sich damit auch die Prospektbilligung vereinfachen würde. Durch die erforderliche Anpassung von IT-Instrumenten für eine vollumfängliche Online-Prospektsuche könnten zusätzliche Kosten entstehen.

#### **Wird es andere relevante Auswirkungen geben?**

Nein

#### **Verhältnismäßigkeit**

Die Maßnahmen sind darauf ausgerichtet, die größtmögliche Wirkung zu erreichen, ohne Marktstörungen zu verursachen.

#### **D. Folgemaßnahmen**

#### **Wann wird die politische Strategie überprüft?**

Es wird eine Überprüfungsklausel vorgeschlagen, um fünf Jahre nach Inkrafttreten der geänderten Vorschriften zu prüfen, in welchem Umfang die oben genannten Ziele erreicht wurden.