



BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit
Ingo Wegerich,
Präsident, Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.,
Partner, Rechtsanwalt, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

„Mit solchen Ideen und zusätzlichen Anforderungen werden KMU zukünftig von den Kapitalmärkten ferngehalten“

Interview mit Ingo Wegerich, Präsident des Interessenverbands kapitalmarktorientierter KMU e.V., Partner und Rechtsanwalt Luther Rechtsanwaltsgesellschaft, über den neuen EU-Wachstumsprospekt, alte Schwächen und was jetzt gemeinsam angegangen werden sollte

BondGuide: Herr Wegerich, seit kurzem gibt es den sogenannte EU-Wachstumsprospekt, betreffend kleine und mittelgroße Unternehmen, kurz KMU. Auch der Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU hat bei den Konsultationen mitgewirkt – indes, die ESMA scheint doch eine Art Alleingang vorgenommen zu haben. Was ist passiert?

Wegerich: Vielleicht lassen Sie mich zunächst kurz für Ihre Leser zusammenfassen: Im Juli diesen Jahres ist die neue Prospektverordnung als ein großer Baustein der Initiative der Europäischen Kommission zur Kapitalmarktunion in Kraft getreten. Die Kapitalmarktunion will die Finanzierung von Unternehmen, insbesondere von KMU über die Kapitalmärkte erheblich fördern und vereinfachen. Rechtliche Hürden und Kosten sollen ganz deutlich reduziert werden. Die Prospektverordnung ist zwar bereits in Kraft, sie gilt aber in wesentlichen Teilen erst ab dem 21. Juli 2019. In Artikel 15 sieht die Prospektverordnung nunmehr mit dem EU-Wachstumsprospekt ein neues Prospektformat insbesondere für KMU vor.



Gedacht war der neue Prospekt zur Reduzierung des Aufwands für KMU, herausgekommen ist ein unüberschaubares Geflecht neuer Fallstricke. Foto: © lazylama – stock.adobe.com



Foto: © Dron – stock.adobe.com

Der EU-Wachstumsprospekt soll in leicht verständlicher Sprache abgefasst und für die Emittenten leicht auszufüllen sein. Unter dem Aspekt der Verwaltungslasten und der Emissionskosten soll er signifikant einfacher sein als der Standardprospekt – so jedenfalls die Prospektverordnung.

BondGuide: Der Teufel steckt wahrscheinlich im Detail – in der Praxis nämlich.

Wegerich: Ja, denn die Prospektverordnung stellt nur eine Art rechtlichen Rahmen dar – die Einzelheiten zum Prospekt wie genauer Inhalt und Format werden in europäischen Unter Gesetzen, sogenannten delegierten Rechtsakten geregelt. Zu dem genauen Inhalt und Format des EU-Wachstumsprospekts hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) jetzt einen ersten Entwurf geliefert und hierzu die Marktteilnehmer konsultiert. Das Mandat hat die ESMA von der Europäischen Kommission erhalten. Leider sieht der Entwurf jedoch ganz anders aus, als wir es uns vorgestellt haben ...

„Thema verfehlt – wieder setzen“

BondGuide: Aber die EU-Kommission hatte doch eindeutig signalisiert, dass man sich Bottom-up orientieren sollte, d.h.

an Märkten, an denen bisher keine Prospektspflicht verankert sei. Die Frankfurter Börse mit dem Freiverkehr wäre doch eine gute Ausgangsbasis gewesen.

Wegerich: In der Tat. In dem Mandat der Europäischen Kommission an die ESMA heißt es wörtlich: Die ESMA soll einen Bottom-up Ansatz verfolgen und soll vermeiden, die bestehenden Anhänge der Prospektverordnung (zum Prospektinhalt und -format) als Ausgangspunkt für den neuen EU-Wachstumsprospekt zu nehmen. Stattdessen soll die ESMA einen neuen, ganz erheblich abgeschwächten Offenlegungsstandard von Grund auf entwerfen. Im Besonderen soll die ESMA als Maßstab den Inhalt von Zulassungsdokumenten für Märkte, an denen keine Prospektspflicht besteht, heranziehen. Beispielsweise die Regularien der Freiverkehr für KMU und MidCaps.

„Wir müssen weg von den 200 bis 500 Seiten dicken Wertpapierprospekten für KMUs“

BondGuide: Klingt wie eine Art Themenverfehlung im Ergebnis ...

Wegerich: Vielmehr hat die ESMA sich hier an dem alten Prospektformat orientiert. In der Schule gäbe es für eine derartige Leistung die Reaktion: „Thema verfehlt, Note ungenügend, wieder setzen.“ In der Tat wäre das Formblatt Emittentendaten der Frankfurter Wertpapierbörse ein gutes Muster für den EU-Wachstumsprospekt gewesen – und auch ein guter, völlig neuer und auch einfacher umzusetzender Ansatz der Herangehensweise. Wir müssen weg von den 200 bis 500 Seiten dicken Wertpapierprospekten für KMU. Diese werden von niemandem gelesen und produzieren lediglich immensen Verwaltungsaufwand und Kosten.

„Was in Brüssel passiert, steht nicht im Fokus des Tagesgeschäfts von KMU“

BondGuide: Zwei Hauptkriterien als gemeinsamer Nenner waren doch stets: erstens unaufwendig auszufüllen und zweitens Vermeidung hoher Emissionskosten, wie sie durch Anforderungen wie im Standard-Prospekt entstehen – welcher an doch eher größere Unternehmen gerichtet ist. Beides scheint nunmehr komplett über Bord geworfen von der ESMA.

Wegerich: So ist es. Wir haben als erste Interessenvertretung für kapitalmarktorientierte KMU auch klar Stellung bezogen. Es ist sehr wichtig, dass die Interessen von KMU gesammelt und dann gebündelt über eine Interessenvertretung kommuniziert werden. Durch unseren Verband erhalten die KMU

zukünftig eine Plattform und eine Stimme. Wir haben sehr großen Zulauf. Was in Brüssel passiert, ist nicht im Fokus des Tagesgeschäfts der KMU. Kann es auch nicht; die KMU kümmern sich um ihr Unternehmen. Dafür sind wir da. Dies ist eine einmalige Chance, die Prospekte zu vereinfachen und lesbar zu machen, und auf der anderen Seite für die Unternehmen unnötigen Verwaltungsaufwand und Kosten zu reduzieren. Diese Möglichkeit darf nicht verpasst werden.

BondGuide: Namentlich insbesondere die Rechnungslegung: Eine Anlehnung an IFRS scheint nobel, aber für KMU in punkto Kosten reichlich kontraproduktiv. Oder?

Wegerich: Das sehen wir genauso. Das Gegenteil wird erreicht. Mit solchen Ideen und zusätzlichen Anforderungen werden KMU zukünftig von den Kapitalmärkten ferngehalten. Eine Rechnungslegung nach HGB in den Prospekten wird vielfach verwendet, hat sich bewährt, ist zuverlässig und deutlich günstiger als IFRS. In unserer Stellungnahme haben wir hier klar Stellung bezogen und darauf hingewiesen, dass dies kontraproduktiv zur Idee der Kapitalmarktunion wäre, den Zugang zu den Kapitalmärkten für KMUs zu erleichtern.

BondGuide: In Summe: Werden nicht die im Konzept der EU-Kapitalmarktunion formulierten Vorgaben vollständig konterkariert, um nicht zu sagen: missachtet?

Wegerich: So ist es. Wir haben die ESMA aufgefordert, einen wirklichen Bottom-up Ansatz zu verwenden. Ein weiterer Ansatz könnte auch der seinerzeitige Vorschlag der Europäischen Kommission zur Prospektverordnung sein, in dem vorgesehen war, einen Prospekt nach einem strukturierten Format in Form eines Fragebogens mit standardisiertem Text zu verwenden, der von dem Emittenten auszufüllen ist. Warten wir jetzt erstmal, wie sich die ESMA zu unserer Stellungnahme äußert.

BondGuide: Herr Wegerich, besten Dank für Ihre Einblicke und nachfolgend zur Sicherheit Ihre Kontaktdaten, für alle, die sich dem gemeinsamen Interesse anschließen möchten.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Kontakt:

Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.

z. H. Ingo Wegerich

bei Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

An der Welle 10, 60322 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 27229 24875

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