

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN • BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E. V. BERLIN • BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E. V. BERLIN • DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBANDE. V. BERLIN-BONN • VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN E. V. BERLIN

Stellungnahme des Zentralen Kreditausschusses zum Diskussionsentwurf eines Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetzes

Januar 2005

A. Vorbemerkungen

Mit der EU-Prospektrichtlinie (2003/71/EG) hat der europäische Gesetzgeber einen neuen Rechtsrahmen für die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung von Wertpapierprospekten geschaffen, der für das Emissionsgeschäft in Deutschland von herausragender Bedeutung ist.

- **Weitreichende Änderungen durch Prospektrichtlinie**

Auf Grund der weitgehenden Einebnung der bislang bestehenden unterschiedlichen Prospektanforderungen für (nur) öffentliche Angebote von Wertpapieren und deren Zulassung zum Börsenhandel, des teilweisen Wegfalls von Erleichterungen für daueremittierende Kreditinstitute sowie aufgrund neuer inhaltlicher Anforderungen an die Prospektgestaltung ergibt sich für die Emittenten ein erheblicher Umstellungs- und Anpassungsbedarf bei der zukünftigen Prospektgestaltung und den damit zusammenhängenden Verfahrensabläufen. Mit der auf der Stufe 2 des Komitologieverfahrens erlassenen Durchführungsverordnung zur Prospektrichtlinie (Nr. 809/2004) liegt ein mehr als 100 Seiten umfassender Rechtstext vor, der ab dem 1. Juli 2005 unmittelbar in Deutschland geltende technische Durchführungsbestimmungen zur Prospektrichtlinie enthält und die Tragweite der hiermit verbundenen Änderungen eindrucksvoll dokumentiert. Die Verordnung wird zudem auf der Stufe 3 des Komitologieverfahrens durch Empfehlungen des Committee of European Securities Regulators (CESR) ausgelegt. Auch wenn diese Empfehlungen keinen Gesetzescharakter haben, ist davon auszugehen, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sie ihre Aufsichtspraxis zugrundelegen und sie deshalb von den Emittenten bei der Prospektgestaltung zu berücksichtigen sein werden.

- **Wettbewerb der Finanzplätze um bestmögliche Umsetzung**

Der vorliegende Diskussionsentwurf eines Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetzes ist deshalb nur ein – wenn auch wesentlicher – Baustein zur Umsetzung der EU-Prospektrichtlinie, die bis zum 1. Juli 2005 vollzogen sein muss. Der Umsetzungsprozess ist nicht zuletzt vor dem Hintergrund eines Wettbewerbes der europäischen Finanzplätze um eine größtmögliche Attraktivität als Standort für Emissionen zu sehen. Auf Grund der in der Prospektrichtlinie zugelassenen Möglichkeit für Emittenten von bestimmten Nicht-Dividendenwertpapieren, die für sie zuständige Prospektprüfungsbehörde auszuwählen, werden sich in- und ausländische Emittenten denjenigen Finanzplatz für ihre Emission aussuchen, der eine schnelle, flexible und kostengünstige Emission am besten gewährleistet. Dies entspricht im übrigen auch der übergreifenden Zielsetzung der Prospektrichtlinie. Der Blick auf andere Finanzplätze (z.B. London oder Luxemburg) zeigt, dass dort erhebliche Anstrengungen unternommen werden, um möglichst frühzeitig Emittenten einen rechtssicheren

Regelungsrahmen und eine effiziente Aufsichtspraxis anzubieten, die einen reibungslosen Übergang auf die neue Rechtslage ab dem 1. Juli 2005 gewährleisten. Das BMF steht deshalb zusammen mit der BaFin und den Marktteilnehmern vor der Herausforderung, in diesem Wettbewerb zu bestehen und Deutschland als attraktiven Finanzstandort für die Zeit nach dem 1. Juli 2005 zu erhalten und auszubauen. Die zügige Bereitstellung verbindlicher - und hinreichend flexibler! - gesetzlicher Rahmenbedingungen und einer aufsichtlichen Infrastruktur für die Prospektprüfung nach neuer Rechtslage - und zwar rechtzeitig vor dem 1. Juli 2005! - sind hierfür entscheidende Erfolgsfaktoren. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich Emittenten, die sich einmal vom Finanzplatz (insbesondere von Handel und Notierung ihrer Wertpapiere an einer deutschen Börse) abgewendet haben, nur schwer wieder zurück zu gewinnen sein werden.

- **Ziele des Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetzes**

Den ihr verbleibenden Spielraum bei der Ausgestaltung des Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetzes sollte die Bundesregierung bestmöglich nutzen, um folgende Ziele zu erreichen:

- Vor dem Hintergrund der Wettbewerbssituation, in der sich der Finanzplatz Deutschland befindet, muss der Gesetzentwurf so zeitnah wie möglich in das parlamentarische Verfahren gegeben und verabschiedet werden.
- Die Prospektrichtlinie ist schonend umzusetzen. Jedwede Anforderungen, die über das unmittelbar durch die Richtlinie geforderte Maß hinausgehen, sind – nicht zuletzt auch mit Blick auf den Wettbewerb der Finanzplätze – zu vermeiden.
- In der Prospektrichtlinie enthaltene Optionen, Übergangsregelungen zu schaffen, sollten in größtmöglichem Umfang genutzt werden. Dies betrifft vor allem existierende Prospekterleichterungen für Daueremittenten.

Gemessen an diesen Zielen kommt der vorliegende Diskussionsentwurf eines Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetzes reichlich spät - inhaltlich ist er jedoch weitestgehend als gelungen zu bezeichnen. Insbesondere begrüßen wir, dass sich das Bundesministerium der Finanzen (BMF) für eine sog. „große Lösung“ im Sinne einer en-bloc-Umsetzung der Prospektrichtlinie (Art. 1) entschieden hat. Dies sorgt für ein hohes Maß an Rechtsklarheit und Vergleichbarkeit des deutschen Umsetzungsgesetzes mit den anderen Umsetzungsgesetzen in der EU – ein Faktor, der für die Attraktivität Deutschlands als Finanzstandort von erheblicher Bedeutung ist.

Gleichwohl hätten wir uns gewünscht, dass sich das BMF bei der Ausgestaltung der Einzelvorschriften zu Art. 1 eine etwas größere Gestaltungs- und Formulierungsfreiheit zugetraut hätte. Allzu oft hat man sich hier zu stark an die Formulierung der deutschen Fassung der Prospektrichtlinie gebunden gefühlt. Hier sollte deshalb bei der Überarbeitung des Gesetzentwurfes an einigen Stellen nachgebessert werden. Auch inhaltlich gibt es eine Reihe von Schwachpunkten, die im Regierungsentwurf beseitigt werden sollten. Bezüglich näherer Einzelheiten verweisen wir auf unsere Ausführungen unter B. sowie die Anmerkungen in den **Anlagen**.

- **Zuständigkeit der BaFin für Börsenprospekte darf nicht zu Engpass führen**

Mit großer Besorgnis betrachten wir zudem, dass der Gesetzentwurf die Zuständigkeit für die Prüfung von Prospekten für Wertpapiere, die zum Börsenhandel zugelassen werden sollen, bereits per 1. Juli 2005 der BaFin zuweist. Damit verzichtet die Bundesregierung auf die der Bundesrepublik in Art. 30 der Prospektrichtlinie ausdrücklich zugestandenene Übergangsregelung, der zufolge die Zuständigkeit für die Prüfung von Börsenprospekten bis zum Jahre 2008 bei den Zulassungsstellen der Börsen verbleiben kann. Wir haben gegen diese Entscheidung zwar keine prinzipiellen Einwände. Wir weisen jedoch darauf hin, dass dieser Schritt unter keinen Umständen zu einer Beeinträchtigung der Prospektprüfungspraxis im Zeitraum vor und nach dem 1. Juli 2005 führen darf. Gerade vor dem Hintergrund der oben dargestellten Wettbewerbssituation muss unter allen Umständen sichergestellt werden, dass entweder die BaFin selbst genügend personelle und organisatorische Ressourcen bereit hält, um die Prüfung auch der Börsenprospekte rechtzeitig vor dem 1. Juli 2005 zu übernehmen, oder durch eine geeignete Zusammenarbeit mit den Börsen gewährleistet, dass diese die Prospektprüfung im Auftrag der BaFin vorläufig weiterführen. **Bereits heute gibt es unter den Marktteilnehmern eine erhebliche Verunsicherung darüber, wie mit diesem Thema in der Aufsichtspraxis umgegangen werden wird.** Für die Emittenten ist es von entscheidender Bedeutung, möglichst frühzeitig kompetente Ansprechpartner zu haben, die sich eine Vorprüfung der nach neuer Rechtslage erstellten Prospekte zuständig fühlen. Wir richten deshalb den dringenden **Appell** sowohl an das BMF als auch an die BaFin, so schnell wie möglich gegenüber dem Markt **verbindlich zu kommunizieren**, wer für die **Prospektprüfung rechtlich und faktisch zuständig** sein wird und in welcher Art und Weise **Prospektvorprüfungen** nach neuem Recht schon deutlich vor dem 1. Juli 2005 möglich sein werden. Am besten wäre es, wenn das Fachwissen der Börsenzulassungsstellen für die Prüfung der Börsenprospekte nach neuem Recht so schnell wie möglich genutzt werden könnte. Um ein zeitraubendes Verfahren, in dem möglicherweise vergaberechtliche Vorgaben zu berücksichtigen wären, zu vermeiden, sollte **unmittelbar im Gesetz** vorgesehen werden, dass sich die BaFin der **Zulassungsstellen der Börsen** bedienen kann, um Prospektprüfungen vorzunehmen. Anderenfalls besteht die erhebliche Gefahr, dass der Finanz-

platz Deutschland im Wettbewerb um die attraktivsten Rahmenbedingungen für Emissionen un-aufholbar ins Hintertreffen geraten wird.

B. Inhaltliche Anmerkungen

I. Sprachenregelung - § 19 WpPG-E

Ein wesentliches Kriterium für die Attraktivität des Finanzplatzes ist die Frage, ob der Emittent insbesondere für grenzüberschreitende Emissionen einen deutschsprachigen Prospekt erstellen muss. Dies liegt daran, dass die Übersetzung von Prospekten erhebliche Kosten und einen zeitlichen Mehraufwand mit sich bringt. Emittenten von Nicht-Dividendenwerten sind deshalb darum bemüht, auch für nationale und gleichzeitig grenzüberschreitende Angebote möglichst nur einen einsprachigen Prospekt zu erstellen. Dabei hat sich Englisch als allgemein anerkannte Finanzsprache in Europa etabliert. Nach der bisher geltenden Rechtslage können in Deutschland Wertpapiere auch dem breiten Privatanlegerpublikum mit einem Prospekt in ausschließlich englischer Sprache angeboten werden, wenn der Emittent seinen Sitz außerhalb Deutschlands hat (vgl. hierzu § 15 Abs. 1 Satz 2 VerkProspG, § 13 Abs. 1 Satz 3 BörsZulVO). Viele ausländische Emittenten sowie auch namhafte deutsche Emittenten unter Einbeziehung ihrer im Ausland ansässigen Tochtergesellschaften treten deshalb schon heute an den Markt mit englischsprachigen Prospekten heran. Diese englischsprachigen Prospekte werden schon derzeit von der BaFin bzw. den Börsenzulassungsstellen regelmäßig akzeptiert. Daher sollte die durch die Richtlinie eröffnete Chance genutzt werden, auch deutschen Emittenten nicht von vornherein die Möglichkeit zu verbauen, englischsprachige Prospekte zur Billigung einzureichen, wenn sie grenzüberschreitend insbesondere institutionelle Investoren ansprechen wollen.

Behielte man die Gesetzesbegründung zu § 19 WpPG-E in unveränderter Form bei, würde dies einen erheblichen Rückschritt hinter diese etablierte Praxis darstellen. § 19 WpPG-E sieht vor, dass für Wertpapiere, für deren Emittent Deutschland der Herkunftsmitgliedstaat ist oder ausgewählt wird, der Prospekt stets in einer von der Bundesanstalt anerkannten Sprache zu erstellen ist (§ 19 Abs. 1 und 3 WpPG-E). Demgegenüber kann ein Prospekt für Wertpapiere, für die der Herkunftsmitgliedstaat des Emittenten nicht Deutschland ist, in einer in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache (Englisch) erstellt werden. In diesem Falle hat lediglich die Zusammenfassung in deutscher Sprache zu erfolgen (§ 19 Abs. 4 WpPG-E). Dieser Regelungsmechanismus hält sich exakt an die Vorgaben der EU-Prospektrichtlinie und ist nicht zu beanstanden. Für problematisch halten wir jedoch, dass in der **Begründung** zu § 19 die Vorgabe gemacht wird, die von der Bundesanstalt anerkannte Sprache sei stets die deutsche Sprache (Seite 32 der Begründung). Hier-von werden zwar Ausnahmen zugelassen, die jedoch sehr restriktiv ausgestaltet sind und nur dann

greifen, wenn sichergestellt ist, dass die emittierten Wertpapiere nicht an inländische Privatanleger verkauft bzw. weiterveräußert werden. Letzteres lässt sich auch bei Emissionen, die sich am Primärmarkt nur an institutionelle Anleger richten, in der Praxis nie sicherstellen.

In der Konsequenz führt diese Vorgabe zu einer für den Finanzplatz Deutschland nachteiligen Konstellation: Wählt der Emittent eines Nicht-Dividendenwertes einen anderen Staat als Deutschland als Herkunftsland, kann er gleichwohl seine Wertpapiere in Deutschland öffentlich anbieten, ohne einen deutschsprachigen – von der BaFin geprüften – Prospekt vorlegen zu müssen. Er hat lediglich für eine Zusammenfassung seines (regelmäßig) in englischer Sprache abgefassten Prospektes in deutscher Sprache zu sorgen. Dies ergibt sich aus § 19 Abs. 4 WpPG-E im Zusammenspiel mit den Regelungen zum Notifizierungsverfahren (Europäischer Pass) nach § 18 WpPG-E. Wählt hingegen derselbe Emittent für seine Emission Deutschland als Herkunftsmitgliedstaat (und damit die BaFin als zuständige Prospektprüfungsbehörde), muss er den gesamten Prospekt in deutscher Sprache abfassen und - notgedrungen - zugleich in englischer Sprache, wenn er sein Angebot nicht auf Deutschland beschränken, sondern auch auf andere EU-Mitgliedstaaten ausdehnen will. Diese kuriose Konstellation wird im Ergebnis dazu führen, dass in- und ausländische Emittenten Deutschland Ausgangspunkt für ihre Emissionen meiden werden, um sich Kosten und Zeitaufwand für die Erstellung eines zweisprachigen Prospektes zu ersparen. Für den Anleger bedeutet dies, dass er trotz der Begründung zu § 19 in allen Fällen, die nicht ausschließlich inländische Angebote betreffen, einen englischsprachigen Prospekt mit einer deutschen Zusammenfassung ausgehändigt bekommen wird.

Vor diesem Hintergrund haben wir erhebliche Zweifel, ob die Vorgabe in der Gesetzesbegründung sinnvoll ist. Dabei erkennen wir das politische Ziel des BMF an, der deutschen Sprache auch im Rahmen der Prospektgestaltung eine angemessene Geltung zu verschaffen. Es sollte jedoch vorurteilsfrei in Rechnung gestellt werden, dass eine solche Vorgabe weder den Anlegerschutz verbessern noch zu einem nennenswerten Schutz oder einer Verbreitung der deutschen Sprache führen wird. Wir regen deshalb an, in der Gesetzesbegründung Ausnahmen entsprechend der derzeit bestehenden Rechtslage und Aufsichtspraxis zuzulassen (siehe hierzu **Anlage 2**).

II. Übergangsbestimmungen - § 32 WpPG-E

Wir begrüßen, dass das BMF das in Art. 30 Abs. 2 ProspektRili eingeräumte Mitgliedstaatenwahlrecht nutzen will, eine Übergangsregelung für Daueremissionen von Schuldverschreibungen zu schaffen. Nach unserem Verständnis - das auch der Begründung zu § 32 Abs. 2 WpPG-E zu Grunde liegt - erstreckt sich diese Übergangsregelung sowohl auf öffentliche Angebote von Wertpapieren ebenso wie auf eine (gleichzeitige oder anschließende) Zulassung dieser Wertpapiere zum Bör-

senhandel. Um das gesetzgeberische Ziel, die bislang bestehenden Erleichterungen für daueremittierende Kreditinstitute zu erhalten, bestmöglich zu erreichen, sollten deshalb die einschlägigen Bestimmungen im Börsengesetz, im Verkaufsprospektgesetz sowie in der Börsenzulassungsverordnung bis zum Ablauf der Übergangsfrist zum 31.12.2008 beibehalten werden. Einen entsprechenden Vorschlag für die rechtstechnische Umsetzung findet sich in den **Anlagen 1 und 2** (siehe auch unten VII.).

III. Übergangsregelung für öffentliche Angebote, die vor dem 1.7.2005 begonnen haben

Ein großes praktisches Problem ergibt sich daraus, dass das Wertpapierprospektgesetz über § 32 WpPG-E hinaus keinerlei Übergangsbestimmungen vorsieht. Dies hat zur Konsequenz, dass auch solche öffentliche Angebote von Wertpapieren, die vor dem 1.7.2005 begonnen haben, aber bis zum 1.7.2005 noch nicht beendet sind, ab diesem Datum mit einem Wertpapierprospekt nach neuer Rechtslage zu unterlegen sind. Angesichts mehrerer zehntausend laufender öffentlicher Angebote, die sich in Deutschland vor allem auch auf den Derivatebereich erstrecken, würde eine solche Anforderung zu einem Zusammenbruch von Markt und Aufsichtspraxis führen. Wir regen deshalb dringend an, eine Übergangsregelung in das WpPG aufzunehmen, die sicherstellt, dass vor dem 1. Juli 2005 begonnene öffentliche Angebote nicht von einer Prospektierungspflicht nach § 3 erfasst werden. Dasselbe gilt für vor dem 1. Juli 2005 ausgesprochene Rahmenezulassungen von Wertpapieren zum geregelten und amtlichen Markt. Ein entsprechender konkreter Regelungsvorschlag findet sich ebenfalls in der **Anlage 1**.

IV. Begriff des „öffentlichen Angebots“

Angesichts der neuerdings mit einer Genehmigungspflicht sowie einem Rücktrittsrecht des Anlegers versehenen Nachtragspflicht (§ 16 WpPG-E) sowie der beschränkten Gültigkeit von Prospekten (zwölf Monate, § 9 Abs. 1 WpPG-E) kommt einer exakten Bestimmung des Begriffs „öffentliches Angebot“ bzw. der Dauer eines öffentlichen Angebotes erhebliche Bedeutung zu. Insbesondere für Emittenten von über einen längeren Zeitraum angebotenen Nicht-Dividendenwertpapieren (z. B. Schuldverschreibungen, Optionsscheinen und anderen strukturierten Produkten) müssen rechtssicher einschätzen können, ab welchem Zeitpunkt das öffentliche Angebot endet. Im Interesse einer größtmöglichen Rechtsicherheit wäre es deshalb hilfreich, wenn in Anlehnung an die ständige Aufsichtspraxis der BaFin in die Gesetzesbegründung aufgenommen werden könnte, dass ein öffentliches Angebot jedenfalls nicht allein deshalb vorliegt, weil das emittierte Wertpapier börsennotiert oder in die Preisfeststellung des Freiverkehrs einbezogen ist bzw. Informationen über das emittierte Wertpapier ohne Nennung konkreter Ansprechpartner im Internet bereitgestellt werden. Dasselbe sollte für den Fall gelten, dass der Emittent Eigenhandelsbestände des emittierten Wert-

papiers zum Zwecke der Marktpflege oder im Rahmen des Marketmaking lediglich zur Stellung von Kauf- und Verkaufskursen verwendet. Ferner sollte in der Begründung zu § 16 klargestellt werden, dass der „endgültige Schluss des öffentlichen Angebotes“ in dem Moment vorliegt, in dem nicht mehr sämtliche Merkmale eines öffentlichen Angebotes erfüllt sind. Auch diesbezüglich verweisen wir auf einen Formulierungsvorschlag in der **Anlage 2**.

V. Angaben in Form eines Verweises - § 11 WpPG-E

Ein für die Praxis wesentliches Instrument zur flexiblen Handhabung der neuen prospektrechtlichen Anforderungen wird die in § 11 WpPG vorgesehene Möglichkeit zu Angaben in Form eines Verweises (sog. „incorporation by reference“) sein. Die Praxistauglichkeit dieses Instruments hängt maßgeblich davon ab, dass die Gültigkeit des Prospektes, in dem ein Verweis auf ein anderes Prospektdokument vorgenommen wird, nicht an dessen Gültigkeitsdauer gekoppelt wird. Anderenfalls führte dies dazu, dass wenn z. B. in einem Basisprospekt für derivative Wertpapiere auf ein vor 10 Monaten gebilligtes Registrierungsformular des Emittenten verwiesen wird, der Basisprospekt lediglich noch 2 Monate gültig ist (bedingt durch die auf 12 Monate begrenzte Gültigkeitsdauer des Registrierungsformulars nach § 9 Abs. 1 WpPG-E). Ohne eine anderweitige Klarstellung ergibt sich diese Konsequenz möglicherweise aus der Vorgabe in § 11 Abs. 1 WpPG-E, wonach ein Verweis nur auf zuvor oder gleichzeitig gebilligte und veröffentlichte Dokumente zulässig ist. Nach unserer Auffassung schließt diese Formulierung jedoch nicht aus, dass - begrenzt auf die Gültigkeitsdauer des Prospektdokumentes, in dem der Verweis vorgenommen wird, - ein Verweis auf das in Bezug genommene Dokument in seiner jeweils aktuellen Fassung erfolgen kann. Hierfür spricht nicht zuletzt, dass mittels der Verweisteknik ein vollständig neuer Prospekt erstellt wird, der von der zuständigen Behörde einschließlich aller einbezogenen Teile gesondert zu billigen und damit in seiner Gesamtheit 12 Monate gültig ist. Dies würde in dem gewählten Beispielsfall bedeuten, dass sich der Verweis in dem Basisprospekt im Rahmen der zwölfmonatigen Gültigkeitsdauer des Basisprospektes (§ 9 Abs. 1 WpPG) nicht nur auf das vor zehn Monaten gebilligte Registrierungsformular, sondern auf seine jeweils aktuelle Fassung während der Gültigkeitsdauer des Basisprospektes erstreckt. Von dem Verweis erfasst wären damit zum einen die komplette Neufassung des Registrierungsformulars nach Ablauf von dessen Gültigkeitsdauer (im genannten Beispielsfall zwei Monate nach Billigung des Basisprospektes) sowie sämtliche unterjährigen Nachträge zum Registrierungsformular nach § 16 WpPG-E. Eine diesbezügliche klarstellende Regelung würde den Wert der *incorporation by reference* für die Praxis vollständig erhalten, ohne den Anlegerschutz zu gefährden. Insbesondere dadurch, dass die Verweisteknik nichts an der auf 12 Monate beschränkten Gültigkeitsdauer des Prospektes ändert, in dem der Verweis vorgenommen wird, ist sichergestellt, dass es zu keiner Inbezugnahme von mehrere Jahre alten Prospektdokumenten kommt. Auch hier wären wir dankbar, wenn unser Formulierungsvorschlag für die Gesetzesbe-

gründung zu § 11WpPG-E, den wir in der **Anlage 2** niedergelegt haben, aufgegriffen werden könnte.

VI. Keine Beschränkung auf Einlagenkreditinstitute in § 6 WpPG-E

In § 6 Abs. 1 Nr. 2 ist eine Beschränkung für den Anwendungsbereich des Basisprospektregimes auf Einlagenkreditinstitute vorgesehen. Dies ist deshalb misslich, weil vor allem auch Nicht-Einlagenkreditinstitute (wie z. B. Förderbanken oder die bisherigen Hypothekenbanken) aktiv das Basisprospektregime für ihre Emissionen nutzen wollen. Die Beschränkung auf Einlagenkreditinstitute ist nicht durch die entsprechende Regelung in Art. 5 Abs. 4 der Prospektrichtlinie vorgegeben. Wir bitten deshalb nachdrücklich darum, den Begriff „Einlagenkreditinstitute“ durch den Terminus „Kreditinstitute im Sinne der Richtlinie 2000/12/EG“ zu ersetzen. Auf diese Weise ist sichergestellt, dass der gesetzgeberische Zweck erreicht wird, sämtlichen daueremittierenden Kreditinstituten die Erleichterungen des Basisprospektregimes einschließlich der privilegierten Gültigkeitsdauer von Prospekten für die in § 6 Abs. 1 Nr. 2 genannten Wertpapierarten gemäß § 9 Abs. 3 WpPG-E zu verschaffen. Gleiches gilt für die Ausnahmebestimmungen in § 1 Abs. 2 Nr. 4 und 5 WpPG-E, die nach der Richtlinie auf „Kreditinstitute im Sinne der Richtlinie 2000/12/EG“ Bezug nehmen sollten. Wir schlagen daher vor, generell in § 2 Nr. 7 WpPG-E auf Kreditinstitute in diesem Sinn Bezug zu nehmen.

VII. Anmerkungen zu den weiteren Artikeln des Gesetzentwurfs (Art. 2 ff.)

- **Übergangsbestimmungen für Daueremittenten**

Zu der oben angeregten Sicherstellung einer Übergangslösung für daueremittierende Kreditinstitute für den Zeitpunkt des In-Kraft-Tretens der neuen gesetzlichen Bestimmungen haben wir unsere entsprechenden Vorschläge zum Erhalt der einschlägigen Bestimmungen in diesen Teilen des Diskussionsentwurfs in der **Anlage 1** eingefügt.

- **Nicht in Wertpapieren verbrieft Eigenkapitalprodukte der Kreditinstitute**

Wir begrüßen, dass der Diskussionsentwurf bei den Änderungen des Verkaufsprospektgesetzes in Art. 2 von zusätzlichen Prospektanforderungen für Kreditinstitute bei dem Angebot von nicht in Wertpapieren verbrieften Eigenkapitalprodukten weitgehend absieht. Diese Vermögensanlagen werden regelmäßig nicht am Kapitalmarkt platziert, sondern der Kundschaft des Kreditinstituts angedient. Der Anleger kennt als Kunde das Kreditinstitut. Er wird im Beratungsgespräch umfassend aufgeklärt. Ein Prospekt im Sinne der Anforderungen für Wertpapieremissionen ist hier ge-

nauso wenig erforderlich wie bei dem Angebot von sonstigen Einlagenprodukten. Vom Anwendungsbereich des neuen § 8 f Verkaufsprospektgesetz (VerkProspG) grundsätzlich erfasst werden zum Beispiel Genussrechtsverträge und stille Beteiligungen. Vergleichbar mit dem bisherigen § 3 Abs. 2 VerkProspG, der Schuldverschreibungen der Kreditinstitute freistellt, sollte daher die Befreiung in § 8 f Abs. 2 Nr. 7 VerkProspG (neu) ausgestaltet sein, für die wir eine entsprechende Klarstellung im Gesetzestext anregen (vgl. **Anlage 1**).
