

VON DER AUSNAHME ZUR REGEL: DIE INTERNETVERÖFFENTLICHUNG VON WERTPAPIERPROSPEKTEN

Christian Szücs / Stefan Szücs

FH-Professor, Fachhochschule Oberösterreich/Campus Linz
Garnisonstraße 21, 4020 Linz, AT
christian.szuecs@fh-linz.at

Lektor, Fachhochschule Oberösterreich/Campus Linz
Garnisonstraße 21, 4020 Linz, AT
stefan.szuecs@fh-linz.at

Schlagnote: *Wertpapierprospekt, Prospekt-Verordnung, Prospekt-Richtlinie, Internetveröffentlichung*

Abstract: *Wertpapierprospekte werden heute durch die Bank im Internet veröffentlicht. Eine Internetveröffentlichung wird vom Europäischen Gesetzgeber auch verlangt. Ursprünglich nicht vorgesehen, dann lediglich als bloße Zusatzveröffentlichung erlaubt, hat eine Veröffentlichung von Wertpapierprospekten seit der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 jedenfalls auch in elektronischer Form zu erfolgen. Mit dieser Pflicht zur Veröffentlichung von Wertpapierprospekten in elektronischer Form wird der Bedeutung des Internets in der kapitalmarktrechtlichen Praxis – wenn auch spät – Rechnung getragen.*

1. Einleitung

Als kostengünstiges, schnelles und weithin verfügbares Medium ist das Internet für den Kapitalmarkt geradezu prädestiniert.¹ Vor 25 Jahren war das Internet dem österreichischen und dem europäischen Kapitalmarkt recht noch weitgehend fremd.² Schritt für Schritt hat das Internet gegenüber traditionellen Informationsmedien wie Börsenpflichtblättern im Laufe der Jahre an Bedeutung gewonnen.³ Heute ist ein Kapitalmarkt ohne die Einbeziehung elektronischer Medien, ohne Internet, nicht mehr vorstellbar.⁴

Die Ausgabe von Wertpapieren (Emission) stellt den kapitalmarktrechtlichen Ausgangspunkt dar. Wertpapiere⁵ werden vom Herausgeber der Wertpapiere Anlegern zum Kauf angeboten. Werden Wertpapiere öffentlich angeboten, so besteht grundsätzlich die Pflicht, einen sog. Prospekt zu erstellen. Der Prospekt stellt das „Herzstück“⁶ jeder Wertpapieremission dar und dient dem Ausgleich der Informationsasymmetrie zwischen Emittent und Anleger. Der Prospekt ist ein umfassendes Dokument, mit dessen Hilfe ein Anleger beurteilen

¹ Vgl. S. Szücs/C. Szücs, Von vor 20 Jahren bis heute: Internet und Kapitalmarktrecht. In: Schweighofer et al. (Hrsg.), Trends und Communities der Rechtsinformatik. Tagungsband des 20. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2017, Wien: oeg, 2017, S. 663.

² Ebenda.

³ In diesem Sinne MÖLLERS/LEBHERZ, Internet und Kapitalmarktrecht. Wie das Internet das Kapitalmarktrecht beeinflusst, Going Public «Kapitalmarktrecht 2006», S. 18

⁴ Kritisch zum entstandenen Wettlauf um die Zeit, teilweise sogar um Bruchteile von Sekunden, C. Szücs/S. Szücs, Die Regulierung des Hochfrequenzhandels von Wertpapieren. In: Schweighofer/Kummer/Saarenpää (Hrsg.): Internet of Things. Tagungsband des 22. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2019, Bern: Editions Weblaw, 2019, S. 647 ff.

⁵ Zu dem möglicherweise schon in naher Zukunft bevorstehenden Schritt der vollständigen Digitalisierung von Wertpapieren zu Wertrechten siehe SHUBASH/STADLER, Die Emission von Wertrechten auf Basis verteilter elektronischer Register – Distributed Ledger Technology, wbl 2020, S. 181 ff.

⁶ HEINDL, Die Veröffentlichung des Prospekts in elektronischer Form. In: Schweighofer et al. (Hrsg.), e-Staat und e-Wirtschaft aus rechtlicher Sicht. Tagungsband des 9. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2006, Stuttgart u.a.: Boorberg, 2006, S. 395.

kann – besser: beurteilen können soll –, ob er ein im Rahmen einer Emission angebotenes Wertpapier kaufen möchte und ob der für das Wertpapier verlangte Kaufpreis angemessen ist.⁷ Der Prospekt gibt Auskunft über das Wertpapier und den das Wertpapier begebenden Emittenten (inklusive Zukunftschancen und -risiken). Prospekte, die mehrere hundert Seiten umfassen, sind – jedenfalls bei Aktienemissionen – keine Seltenheit.⁸

2. Zeit vor der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129

Das Kapitalmarktrecht ist eines jener Rechtsgebiete, die mit am stärksten europarechtlich geprägt sind. Somit ist Prospektrecht in Europa zunächst und in erster Linie Europarecht und nicht nationales Recht.⁹

2.1. Richtlinie 80/390/EWG, Richtlinie 89/298/EWG und Richtlinie 2001/34/EG

Was das Prospektrecht anbelangt, so begann die Vereinheitlichung des Kapitalmarktrechts mit den Richtlinien 80/390/EWG¹⁰ und 89/298/EWG.¹¹ Diese Richtlinien ließen noch einen weiten Spielraum für nationale Ausnahmen zu; auch wichen die Anforderungen an Wertpapierprospekte mangels Harmonisierung der Anforderungen z.T. erheblich voneinander ab.¹² Den beiden Richtlinien folgte die Richtlinie 2001/34/EG über die Zulassung von Wertpapieren zum amtlichen Handel, auch Börsenzulassungsrichtlinie genannt.¹³ Dabei handelte es sich nur um eine Kodifizierungs- und Konsolidierungsrichtlinie, die mehrere Richtlinien – darunter die Richtlinien 80/390/EWG und 89/298/EWG – zu einer Richtlinie zusammenfasste, ohne groß Änderungen zu schaffen.

Nach Artikel 20 Abs 1 der Richtlinie 80/390/EWG, Artikel 10 Abs 3 der Richtlinie 89/298/EWG bzw Artikel 98 Abs 1 der Richtlinie 2001/34/EG hatten die Mitgliedstaaten Regelungen zu schaffen, nach denen der Wertpapierprospekt entweder in einer oder in mehreren Zeitungen mit einer Verbreitung im gesamten Gebiet des Mitgliedstaats, in dem die Zulassung beantragt wird, abgedruckt oder den (potentiellen) Anlegern gratis als Broschüre bereitgestellt wird. Artikel 20 Abs 2 der Richtlinie 80/390/EWG, Artikel 10 Abs 4 der Richtlinie 89/298/EWG und Artikel 98 Abs 2 der Richtlinie 2001/34/EG sahen zudem eine Hinweisveröffentlichung in einem vom Mitgliedstaat zu benennenden Medium vor. Aus dieser Hinweisveröffentlichung musste sich ergeben, wo der Wertpapierprospekt als Ganzes abgedruckt bzw. für das Publikum erhältlich ist. In den drei Richtlinien war das Internet noch nicht berücksichtigt.

2.2. Richtlinie 2003/71/EG

Eine Reduktion der Ausnahmen sowie eine Vereinheitlichung der Anforderungen an Wertpapierprospekte brachte die Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG.¹⁴ Die Richtlinie war eine der zentralen Maßnahmen zur Umsetzung des im Jahr 1999 beschlossenen Financial Services Action Plan.¹⁵ Dieser zielte auf die Schaffung eines

⁷ So ZIB/RUSS/LORENZ, Kapitalmarktgesetz, 2008, § 7 Rz 1.

⁸ Vgl. HEINDL, Die leichte Zugänglichkeit zu via Internet bereitgestellten Wertpapierprospekten. In: Schweighofer/ Kummer/Hötzen-dorfer (Hrsg.): Kooperation. Tagungsband des 18. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2015, Wien: oeg, 2015, S. 603.

⁹ Ebenda.

¹⁰ Richtlinie des Rates vom 17. März 1980 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist, ABl L 100 vom 17.4.1980, S. 1.

¹¹ Richtlinie des Rates vom 17. April 1989 zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, Kontrolle und Verbreitung des Prospekts, der im Falle öffentlicher Angebote von Wertpapieren zu veröffentlichen ist, ABl L 124 vom 5.5.1989, S. 8.

¹² Vgl. KÖNIG, Die neue EU-Prospektrichtlinie aus gemeinschaftsprivatrechtlicher Perspektive, GPR 2003/2004, S. 153.

¹³ Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Mai 2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen, ABl L 184 vom 6.7.2001, S. 1.

¹⁴ Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABl L 365 vom 31.12.2003, S. 64.

¹⁵ KOM(1999) 232 endgültig.

Binnenmarktes für Finanzdienstleistungen mit einem hohen einheitlichen Anlegerschutz in allen Mitgliedstaaten.¹⁶ So wie die Marktmissbrauchs-Richtlinie¹⁷, die MiFID¹⁸ und die Transparenz-Richtlinie¹⁹ wurde die Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG als Rahmenrichtlinie nach dem sog. Lamfalussy-Verfahren geschaffen.²⁰ Das bedeutet, dass sie durch Ausführungsakte der Europäischen Kommission und durch Empfehlungen des Ausschusses der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Wertpapierwesen eine Konkretisierung erfuhr.²¹ So ist insbesondere eine Verordnung der Europäischen Kommission zur Umsetzung der Prospekt-Richtlinie ergangen, die Verordnung (EG) Nr. 809/2004.²²

Artikel 14 der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG enthielt die Bestimmung zur Veröffentlichung von Prospekten. Diese Bestimmung wurde seit ihrem Inkrafttreten mehrmals geändert und lag zuletzt in der Fassung der sog. Omnibus II-Richtlinie²³ vor. Schon in der Ursprungsfassung sah Artikel 14 Abs 2 der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG vor, dass neben den Alternativen der Veröffentlichung des Wertpapierprospekts in einer oder in mehreren Zeitungen mit einer Verbreitung im gesamten Gebiet der Mitgliedstaaten, in denen die Zulassung beantragt wird, und der Gratis-Bereitstellung als Broschüre die Alternative der Veröffentlichung des Wertpapierprospekts in elektronischer Form tritt. Die elektronische Veröffentlichung konnte dabei entweder auf der Internetseite des Emittenten sowie der den Emittenten unterstützenden Finanzintermediären (Artikel 14 Abs 2 lit c), auf der Internetseite des Handelsplatzes, auf dem das Wertpapier gehandelt werden soll (Artikel 14 Abs 2 lit d) oder auf der Internetseite der nationalen Aufsichtsbehörde (Artikel 14 Abs 2 lit e) erfolgen.²⁴

Bei der elektronischen Veröffentlichung nach Artikel 14 der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG handelte es sich lediglich um eine Zusatzveröffentlichung, da Abs 7 leg. cit. vorsah, dass (potentiellen) Anlegern auf Verlangen kostenlos eine Papierversion zur Verfügung zu stellen war, wenn die Veröffentlichung des Wertpapierprospekts elektronisch erfolgte.²⁵ Umgekehrt konnten die Mitgliedstaaten vorsehen, dass ein Emittent, der seinen Prospekt in Papierform veröffentlicht (Zeitung; gedruckt), diesen auch elektronisch veröffentlicht. Die Richtlinie 2010/73/EU²⁶ brachte die Änderung, wonach die Mitgliedstaaten in einem solchen Falle jedenfalls auch

¹⁶ Siehe MAJČEN, Die Entwicklung des europäischen Kapitalmarktrechts – Vom Segré-Bericht zur MiFID II, ÖBA 2015, S. 425 f.

¹⁷ Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch), ABl L 96 vom 12.4.2003, S. 16.

¹⁸ Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABl L 145 vom 30.4.2004, S. 1.

¹⁹ Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABl L 390 vom 31.12.2004, S. 38.

²⁰ Näher zum Lamfalussy-Verfahren MOLONEY, The Lamfalussy Legislative Model: A New Era for the EC Securities and Investment Services Regime, International and Comparative Law Quarterly 2003, 509 ff sowie KALSS/OPPITZ/ZOLLNER, Kapitalmarktrecht³, 2015, § 1 Rz 55 ff.

²¹ Aus dem Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Wertpapierwesen wurde durch die VO (EU) 2010/1095 die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (englisch kurz: ESMA).

²² Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Informationen sowie das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis und die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung, ABl L 149 vom 30.4.2004, S. 1.

²³ Richtlinie 2014/51/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 zur Änderung der Richtlinien 2003/71/EG und 2009/138/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009, (EU) Nr. 1094/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 im Hinblick auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) und der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), ABl L 153 vom 23.5.2014, S. 1. – Die Bezeichnung als „Omnibus“ stammt daher, dass die Richtlinie mehrere Richtlinien und Verordnungen gleichzeitig ändert (so bereits HEINDL, a.a.O. [FN 8], S. 604, FN 12).

²⁴ Näher dazu HEINDL, a.a.O. [FN 6], S. 399.

²⁵ Ebenfalls darauf hinweisend HEINDL, a.a.O., [FN 6], S. 401 sowie HEINDL, a.a.O. [FN 8], S. 604.

²⁶ Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichten ist, und der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, ABl L 327 vom 11.12.2010, S. 1.

eine elektronische Veröffentlichung vorzusehen hatten.²⁷ Die elektronische Veröffentlichung musste kostenlos zugänglich sein.²⁸ Print- und elektronische Veröffentlichung standen seit der Änderungs-Richtlinie des Jahres 2010 in dem Sinne gleichberechtigt neben einander, als es bei einer Printveröffentlichung jedenfalls auch einer elektronischen Veröffentlichung bedurfte und umgekehrt.

Nach Artikel 14 Abs 3 der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG (in der Ursprungsfassung) konnten die Mitgliedstaaten eine Hinweiskundmachung vorschreiben, aus der hervorgeht, wo und wie der Wertpapierprospekt veröffentlicht wurde.²⁹

Nach Artikel 14 Abs 4 der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG (in der Ursprungsfassung) hatte die nationale Aufsichtsbehörde – oder ein von ihr beauftragter Dritter – die gebilligten Wertpapierprospekte oder zumindest eine Liste der gebilligten Wertpapierprospekte auf ihrer Internetseite zu veröffentlichen. In den Fällen, in denen der Wertpapierprospekt bereits elektronisch veröffentlicht war, war auch die elektronische Verknüpfung dahin (Hyperlink) anzugeben. Nach Artikel 14 Abs 4a der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG in der Fassung der Richtlinie 2010/78/EU³⁰ hatte die Europäische Aufsichtsbehörde die von den nationalen Aufsichtsbehörden gebilligten Prospekte im Internet zu veröffentlichen.

3. Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129

Die Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 hat die Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG abgelöst. Als Verordnung ist sie in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union unmittelbar anzuwenden. Es bedarf keiner nationalstaatlichen Umsetzungsakte. Damit wurde die Mindestharmonisierung einer Richtlinie durch die Vollharmonisierung einer Verordnung mit einigen wenigen Mitgliedstaaten- und Behördenwahlrechten ersetzt.³¹ Inhaltlich stimmt die Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 weitgehend mit der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG überein.³² Etwas anders verhält es sich, was die Veröffentlichung von Wertpapierprospekten anbelangt.

Die Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 verzichtet auf die in Artikel 14 Abs 2 Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG vorgesehene Veröffentlichung des Wertpapierprospekts in einer Zeitung oder in gedruckter Form als Broschüre, „da sie als veraltet gelten“³³. Artikel 21 Abs 2 der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 sieht die Veröffentlichung des Wertpapierprospekts zwingend im Internet vor, nämlich entweder auf der Internetseite des Emittenten, der Finanzintermediäre oder des geregelten Markts, an dem das Wertpapier gehandelt werden soll.³⁴ Der Wertpapierprospekt muss gemäß Artikel 21 Abs 3 der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 als herunter-

²⁷ Zur insoweit fehlerhaften deutschen Sprachfassung der Richtlinie 2010/73/EU RAPTIS, Neuerungen im Prospektrecht durch die geänderte Prospektrichtlinie 2010/73/EU, ZFR 2011, S. 108. Die deutsche Sprachfassung wurde in ABI L 218 vom 24.7.2014, S. 8, berichtigt.

²⁸ Dazu HEINDL, a.a.O. [FN 8], S. 606.

²⁹ Demgegenüber war eine Hinweiskundmachung in der Zeit vor der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG vorzusehen, sofern nicht sogar der gänzliche Abdruck in einer amtlich benannten Zeitung vorgeschrieben wurde.

³⁰ Richtlinie 2010/78/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG und 2009/65/EG im Hinblick auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) und der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), ABI L 331 vom 15.12.2010, S. 120.

³¹ Vgl. WILFING, Ausgewählte rechtliche Aspekte der neuen EU-Prospektverordnung, ZFR 2018, S. 172 f sowie HARTMANN/RAPTIS, Die EU-Prospektverordnung – ein Überblick, ZFR 2019, S. 502.

³² „Sie übernimmt in wesentlichen Teilen das Regime der P(rospekt-)R(L)“ (EBNER/NICOLUSSI, Anlegerschutz nach der Prospektverordnung und dem KMG 2019, VbR 2019, S. 200).

³³ Vorschlag der Europäischen Kommission 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, KOM(2015) 583 endgültig, S. 20 – HARTMANN/RAPTIS, a.a.O. [FN 31], S. 508, sprechen von „Modernisierung“.

³⁴ „Prospekte können [künftig] nur mehr elektronisch rechtswirksam veröffentlicht werden“ (RATH, ProspektRL III – Das Ende naht, ecolo 2017, S. 266).

ladbare, druckbare Datei mit Suchfunktion ausgestaltet sein.³⁵ Er hat rechtzeitig, spätestens mit Beginn des öffentlichen Angebots bzw der Zulassung zum Handel veröffentlicht zu sein.³⁶ Für den elektronischen Zugang zum Wertpapierprospekt darf vom (potentiellen) Anleger keine Registrierung und keine Gebühr verlangt werden.³⁷ Gemäß Artikel 21 Abs 7 der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 hat der Wertpapierprospekt auf der Internetseite für einen Zeitraum von mindestens zehn Jahren öffentlich zugänglich zu bleiben.³⁸ Zudem hat die nationale Aufsichtsbehörde alle von ihr gebilligten Wertpapierprospekte oder zumindest eine Liste aller von ihr gebilligten Wertpapierprospekte inklusive einen Hinweis auf den Ort ihrer elektronischen Veröffentlichung – wie schon nach der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG – auf ihre Internetseite zu stellen. Artikel 31 Abs 2 der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 gestattet den Mitgliedstaaten, Aufgaben in Zusammenhang mit der elektronischen Veröffentlichung gebilligter Prospekte an Dritte zu übertragen.³⁹ Auch hat die nationale Aufsichtsbehörde bzw der beauftragte Dritte die gebilligten elektronischen Wertpapierprospekte der Europäische Aufsichtsbehörde zu übermitteln, damit diese die Wertpapierprospekte über einen für die Öffentlichkeit kostenlos zugänglichen EU-weiten Speichermechanismus mit Suchfunktion im Internet veröffentlicht.⁴⁰

Ganz von der Papierform hat sich die Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 gleichwohl noch nicht gelöst. In den in der Praxis wohl nur mehr sehr selten Fällen, in denen (potentielle) Anleger ausdrücklich eine Papierkopie des Wertpapierprospekts verlangen, hat der Emittent oder der Finanzintermediär, der das Wertpapier platziert oder verkauft, eine solche Papierkopie bereitzustellen. Dass dies in Form einer gedruckten Broschüre erfolgt, ist nicht erforderlich.⁴¹ Anders als Satz 1 enthält Artikel 21 Abs 11 Satz 2 der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 nicht das Wort „kostenlos“, sodass für die Bereitstellung des Wertpapierprospekts in Papierform eine Gebühr verlangt werden kann. Kostenlos ist (potentiellen) Anlegern hingegen der Wertpapierprospekt auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung zu stellen. Die Bereitstellung in Papierform oder auf einem dauerhaften Datenträger kann nur für/in Märkten verlangt werden, an denen das Wertpapier zugelassen werden soll.

Art 21 der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 sieht keine Hinweisveröffentlichung mehr vor – weder freiwillig noch verpflichtend.⁴²

4. Zusammenfassung/Schlussbemerkungen

Die Entwicklung des Internets in den letzten 25 Jahren war rasant. Dies zeigt sich auch am Beispiel der Veröffentlichung von Wertpapierprospekten. Deren Veröffentlichung erfolgt heute so, wie man es erwarten kann – nämlich über das Internet. Bei der elektronischen Veröffentlichung handelt es sich nicht mehr um eine bloße Zusatzveröffentlichung zum Zeitungsabdruck und zur gedruckten Broschüre, sondern um die Standardvariante der Veröffentlichung. Die ursprüngliche Ausnahme (Internetveröffentlichung) wurde zur Regel.

Prospektrecht in Europa ist Europarecht. Die notwendigen Rechtsnormen dafür, dass eine Veröffentlichung eines Wertpapierprospekts ohne eine Veröffentlichung im Internet nicht mehr rechtmäßig ist, hat erst die Prospekt-Verordnung 2017/1129 geschaffen. „Vorarbeit“ für die Prospekt-Verordnung 2017/1129 wurde mit der Richtlinie 2010/73/EU, eine Änderungsrichtlinie zur Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG, geleistet.

³⁵ Eine herunterladbare und druckbare Datei sah bereits Artikel 29 Abs 1 Z 4 der zur Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG ergangenen Verordnung (EG) Nr. 809/2004 vor.

³⁶ Vgl. MARK/WAGNER, Die neue EU-Prospektverordnung: Die wichtigsten Änderungen im Prospektregime, *ecolx* 2020, S. 11.

³⁷ So Artikel 21 Abs 4 der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129.

³⁸ Eine entsprechende Vorschrift fand sich noch nicht in der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG.

³⁹ In Österreich wurde durch § 13 Abs 3 KMG 2019 und eines dazu ergangenen Beschlusses hiervon Gebrauch gemacht. Die gebilligten elektronischen Prospekte finden sich folglich nicht auch auf der Internetseite der Finanzmarkt Austria (FMA) als nationaler Aufsichtsbehörde, sondern in der Prospektdokumentation der Österreichischen Kontrollbank AG (<https://my.oekb.at/kapitalmarkt-services/kms-output/emissionskalender>; abgerufen am 23.9.2021).

⁴⁰ Prospektregister der ESMA, Zugang über <https://www.esma.europa.eu/databases-library/registers-and-data>.

⁴¹ Vgl. ErwG 58 der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129. Noch zum Entwurf der Kommission RATH, a.a.O. [FN 34], S. 266.

⁴² Siehe dazu die Entsprechungstabelle in Anhang VII der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129, wonach Artikel 14 Abs 3 der Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG kein Pendant in der Prospekt-Verordnung (EU) 2017/1129 findet.

5. Literatur

- EBNER, FLORIAN/NICOLUSSI, JULIA, Anlegerschutz nach der Prospektverordnung und dem KMG 2019, VbR 2019, S. 200–204.
- HARTMANN, PASCAL/RAPTIS, JULIA LEMONIA, Die EU-Prospektverordnung – ein Überblick, ZFR 2019, S. 502–509.
- HEINDL, GISELA, Die Veröffentlichung des Prospekts in elektronischer Form. In: Schweighofer, Erich et al. (Hrsg.), e-Staat und e-Wirtschaft aus rechtlicher Sicht. Tagungsband des 9. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2006, Stuttgart u.a.: Boorberg, 2006, S. 395–401.
- HEINDL, GISELA, Die leichte Zugänglichkeit zu via Internet bereitgestellten Wertpapierprospekten. In: Schweighofer, Erich/Kummer, Franz/Hötzendorfer, Walter (Hrsg.): Kooperation. Tagungsband des 18. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2015, Wien: ocg, 2015, S. 603–608.
- KALSS, SUSANNE/OPPITZ, MICHAEL/ZOLLNER, JOHANNES, Kapitalmarktrecht – System, 2. Auflage, Wien: Linde, 2015.
- KÖNIG, KAI-MICHAEL, Die neue EU-Prospektrichtlinie aus gemeinschaftsprivatrechtlicher Perspektive, GPR 2003/2004, S. 152–155.
- MAJCNEN, ROLF, Die Entwicklung des europäischen Kapitalmarktrechts – Vom Segré-Bericht zur MiFID II, ÖBA 2015, S. 424–431.
- MARK, PHILIPP/WAGNER, DOMINIK, Die neue EU-Prospektverordnung: Die wichtigsten Änderungen im Prospektregime, ecolex 2020, S. 7–11.
- MÖLLERS, THOMAS M.J./LEBHERZ, AXEL, Internet und Kapitalmarktrecht. Wie das Internet das Kapitalmarktrecht beeinflusst, Going Public «Kapitalmarktrecht 2006», S. 18–19.
- MOLONEY, NIAMH, The Lamfalussy Legislative Model: A New Era for the EC Securities and Investment Services Regime, International and Comparative Law Quarterly, volume 52, issue 2, 2003, S. 509–520.
- RAPTIS, JULIA LEMONIA, Neuerungen im Prospektrecht durch die geänderte Prospektrichtlinie 2010/73/EU, ZFR 2011, S. 106–109.
- RATH, URSULA, ProspektRL III – Das Ende naht, ecolex 2017, S. 263–267.
- SHUBASH, SHIVAM/STADLER, DOMINIK, Die Emission von Wertrechten auf Basis verteilter elektronischer Register – Distributed Ledger Technology, wbl 2020, S. 181–193.
- SZÜCS, CHRISTIAN/SZÜCS, STEFAN, Die Regulierung des Hochfrequenzhandels von Wertpapieren. In: Schweighofer, Erich/Kummer, Franz/Saarenpää, Athi (Hrsg.): Internet of Things. Tagungsband des 22. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2019, Bern: Editions Weblaw, 2019, S. 647–659.
- SZÜCS, STEFAN/SZÜCS, CHRISTIAN, Von vor 20 Jahren bis heute: Internet und Kapitalmarktrecht. In: Schweighofer, Erich et al. (Hrsg.), Trends und Communities der Rechtsinformatik. Tagungsband des 20. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2017, Wien: ocg, 2017, S. 663–670.
- WILFING, GERNOT, Ausgewählte rechtliche Aspekte der neuen EU-Prospektverordnung, ZFR 2018, S. 172–176.
- ZIB, CHRISTIAN/RUSS, ALEXANDER/LORENZ, HEINRICH, Kapitalmarktgesetz: Kommentar, Wien: LexisNexis, 2008.