

Besser absichern

Mit **Europa-Pass** werden Wertpapiere grenzübergreifend vertrieben. Doch wer die Stolpersteine in einem fremdsprachigen Prospekt nicht erkennt, macht **leicht einen Fehltritt**.

Von Peter Mattil

Seit dem 1. Juli 2005 gilt in Deutschland das Wertpapierprospektgesetz, das in Umsetzung der Richtlinie 2003/71 EG (Prospektrichtlinie) erlassen wurde. Richtlinie und Gesetz regeln die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung von Prospekten für Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder zum Handel am organisierten Markt zugelassen werden.

Ergänzend gilt die Verordnung Nr. 809/2004 EG der EU-Kommission. Jene regelt die in Prospekten enthaltenen Informationen, das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis, die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung. Die Verordnung schreibt Mindestangaben vor, die nach der Art des Wertpapiers unterscheiden.

Seit 1. Juli letzten Jahres gilt zugleich der europäische Pass für Prospekte. Ein Wertpapierprospekt, der in einem Staat des europäischen Wirtschaftsraums (EWR) gebilligt wurde, kann auch in anderen Mitgliedstaaten verwendet werden, ohne dass nationale Aufsichtsbehörden diesen nochmals genehmigen müssen. Voraussetzung: Die Behörde des Herkunftsstaates hat der zuständigen Behörde des Aufnahmestaates eine Bescheinigung über die Billigung des Prospekts übersendet (Notifizierungsverfahren).

Werden Wertpapiere, für die der Herkunftsstaat des Emittenten ein anderer EWR-Staat ist, im Inland angeboten, kann der Prospekt in einer von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) anerkannten oder in einer in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache erstellt werden. Eine diesbezüglich genaue Definition ist weder in der Richtlinie noch in der Verordnung enthalten.



DER AUTOR

Rechtsanwalt
Peter Mattil,
Kanzlei Mattil &
Kollegen, München,
ist Mitglied des
Rechtsforums
Finanzdienstleistung e.V.

Die BaFin neigt dazu, dass es sich dabei nur um Englisch handelt, während andere Mitgliedstaaten das anders sehen. Die EU-Kommission versteht die Definition ebenfalls weiter. Nach ihrer Ansicht kommt es darauf an, wo der Prospekt vertrieben wird. In Zentraleuropa beispielsweise kann Deutsch eine anerkannte Finanzsprache sein.

Die Prospektrichtlinie und das Wertpapierprospektgesetz verlangen nur eine Zusammenfassung des Prospekts in der Sprache des Staates, in dem vertrieben werden soll. Beispiel: Derzeit wird ein Wertpapier-Zertifikat auf dem deutschen Markt angeboten, dessen Emittent den europäischen Pass für seine Zwecke nutzt. Das Angebot wendet sich an deutsche Kleinanleger. Der Prospekt ist zweispaltig in Englisch und Französisch, teils nur auf Französisch verfasst – im Fall von Rechtsstreitigkeiten ist die Anwendung französischen Rechts und ein Gerichtsstand in Frankreich vorgesehen.

Unbekanntes Terrain

Ein deutscher Kleinanleger, an den sich der französische Emittent wendet, wird im Falle eines Verlustes bei der Rechtsverfolgung überfordert sein. Allein die Übersetzungskosten dürften sich auf einen fünfstelligen Eurobetrag belaufen. Die Kontaktaufnahme zu einem Rechtsanwalt in Frankreich wird schon aufgrund der Sprachhindernisse beträchtliche Anforderungen stellen.

Auch für Vermittler stellen sich enorme Herausforderungen, wenn dem Kunden eine Empfehlung über den Erwerb dieses Zertifikates erteilt werden soll. Der Vertrieb wird gezwungen sein, einen mehr als 200 Seiten umfassenden Prospekt in einer fremden Sprache zu verstehen und zu beurteilen, ob er inhaltlich französischem Recht entspricht.

Ein Berater muss nach ständiger Rechtsprechung eine Plausibilitätsprüfung des Prospekts anstellen und kann sich nicht darauf berufen, dass er dessen Richtigkeit nicht beurteilen kann. Er steht sonst in der Haftung. Der Verweis auf die (kurze) deutschsprachige Zusammenfassung wird nicht ausreichend sein. Diese – im Beispielfall



zwölfseitige – Kurzform enthält nur allgemeine Risikohinweise, während der Prospekt mehr als 220 Seiten umfasst.

Künftig werden voraussichtlich vermehrt Anbieter ihren Prospekt in einem anderen EWR-Staat billigen lassen, um die Wertpapiere sodann in Deutschland zu vertreiben. Die Aufsichtsbehörde (BaFin) ist dagegen machtlos und muss die Billigung des Prospekts in einem anderen EWR-Staat hinnehmen. Vermittler sollten bei Gestaltungen der beschriebenen Art (Prospekt in fremder Sprache, Anwendung ausländischen Rechts) kritisch mit einer Empfehlung umgehen. ■

Foto: MEV