Kapitalmarktrecht

Kommentar zum Börsengesetz, zur Börsenzulassungs-Verordnung und zum Wertpapierprospektgesetz

Bearbeitet von
Dr. Wolfgang Groß

6. Auflage 2016. Buch. XII, 535 S. In Leinen

Format (B x L): 14,1 x 22,4 cm

Recht > Handelsrecht, Wirtschaftsrecht > Bankrecht, Kapitalmarktrecht > Kapitalmarktrecht, Wertpapierrecht

Zu Inhalts- und Sachverzeichnis

Ausdruck, dass schon durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz die Möglichkeiten des Skontroführers zur Eingehung von Eigen- und Aufgabegeschäften erheblich erweitert wurden.[3] Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz hat diese Möglichkeiten noch erweitert indem Beschränkungen für Eigen- und Aufgabengeschäfte faktisch gänzlich weggefallen sind. Selbst die bis zum Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz noch in § 27 Abs. 1 Satz 2 BörsG idF vor dem Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz noch enthaltene Restriktion, dass Eigen- und Aufgabengeschäfte „nicht tendenzverstärkend wirken" dürfen, wurde durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz gestrichen.

Darüber hinaus enthält § 28 verschiedene weitere Regelungen: § 28 Abs. 1 Satz 1 behandelt die **Grundpflichten,** insbesondere die Neutralitätspflicht, § 28 Abs. 1 Satz 3 und Abs. 2 regeln die **Art der Preisermittlung** und § 28 Abs. 1 Satz 4 enthält eine Regelung, mit deren Hilfe die **Überwachung der Skontroführung** gewährleistet werden soll. **2**

II. Rechte und Pflichten der Skontroführer

1. Rechtsgrundlage

Skontroführer sind keine Angehörigen des öffentlichen Dienstes, sondern **selbstständige Handelsmakler** gemäß § 93 HGB. Bei der Vermittlung der Aufträge wird der Skontroführer nach hM als Bote für die Abgabe des Angebots bzw. die Entgegennahme des Akzeptes tätig, nicht als Vertreter.[4] Nach Abschluss eines Geschäftes haben sie jeder Partei eine **Schlussnote** für das abgeschlossene Geschäft zuzusenden, § 94 HGB (Geschäftbestätigung). Die Skontroführer sind berechtigt, für ihre Tätigkeit eine Provision (Maklergebühr oder Courtage) zu verlangen. Diese Provision ist rein privatrechtlich zu beurteilen, da sie ausschließlich für die im privatrechtlichen Rahmen erbrachte Vermittlungstätigkeit anfällt. Dennoch wird die Höhe der Provision nicht privatrechtlich vereinbart, sondern in der, seit dem Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz nicht mehr von der Landesregierung, sondern vom Börsenrat gemäß § 29 zu erlassenden **Rechtsverordnung** festgelegt.[5] **3**

2. Betriebspflicht

Der durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz umformulierte § 27 Abs. 1 Satz 1 (jetzt § 28 Abs. 1 Satz 1) enthält die bis dahin dort ausdrücklich verankerte Betriebspflicht nicht mehr, jedenfalls nicht mehr ausdrücklich. Die Regierungsbegründung äußert sich zu dieser Änderung nicht. Im Ergebnis wird aber der neue Wortlaut, dass die Skontroführer/skontroführenden Personen „im Rahmen der Aufgaben des Skontroführers" auf einen **4**

---

[3] Zur diesbezüglichen Rechtslage vgl. *Groß,* Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2002, §§ 30–35 BörsG Rn. 10.

[4] *Beck* in Schwark/Zimmer, § 28 BörsG Rn. 5.

[5] Entgeltordnung für die Tätigkeit der Skontroführer an der FWB, abrufbar über die Internet-Seite der Deutsche Börse AG.

geordneten Marktverlauf hinzuwirken haben, nichts anderes bedeuten als dass die Skontroführer/skontroführenden Personen die Vermittlung und den Abschluss von Börsengeschäften in den zur Skontroführung zugewiesenen Wertpapieren zu betreiben haben, da Aufgabe des Skontroführers die Feststellung von Börsenpreises ist, § 27 Abs. 1 Satz 1, diese Feststellung aber nur im Rahmen des Abschlusses von Börsengeschäften erfolgt. Skontroführer unterliegen demnach auch weiterhin einer **öffentlich-rechtlichen Betriebspflicht,** dh sie müssen die Vermittlung und den Abschluss von Börsengeschäften in Wertpapieren betreiben und die Feststellung der Börsenpreise vornehmen solange sie kraft Ernennung ihre Tätigkeit ausüben.[6] Diese Betriebspflicht kann auch von der Geschäftsführung der Börse mit den Mitteln des Verwaltungszwangs durchgesetzt werden.[7]

3. Neutralitätspflicht

5 Zwar ist, wie auch in der Regierungsbegründung zum Vierten Finanzmarktförderungsgesetz anerkannt, ein „Bedürfnis des Marktes für einen Eigenhandel des Skontroführers, mit dem naturgemäß auch eigene Interessen verbunden sind, gegeben".[8] Aber auf der anderen Seite muss im Interesse der Integrität des Marktes und der gebildeten Preise dafür Sorge getragen werden, dass die Skontroführertätigkeit neutral ausgeübt wird. Deshalb hat das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz die Neutralitätspflicht in § 28 Abs. 1 Satz 1 übernommen.[9] Die bis zum Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz in § 27 Abs. 1 Satz 2 BörsG idF vor dem Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz enthaltene Regelung, dass Eigen- und Aufgabegeschäfte nicht tendenzverstärkend wirken dürfen, wurde zwar gestrichen. Materiell war diese Regelung jedoch nur eine Konkretisierung des Neutralitätsgebots, das weiterhin gilt, so dass auch diese Regelung materiell als fortgeltend angesehen werden kann. **Eigengeschäfte** sind Käufer und Verkäufer des Skontroführers im eigenen Namen oder Käufe und Verkäufe durch Dritte für Rechnung des Skontroführers. **Aufgabegeschäfte** sind solche Geschäfte, bei denen sich der Skontroführer gegenüber seinem Auftraggeber die Benennung des anderen Vertragsteils vorbehält. Wenn Eigen- und Aufgabegeschäfte nicht tendenzverstärkend wirken dürfen, dann ist damit gemeint, dass sie nicht zu einem zusätzlichen Auftragsüberhang führen dürfen.[10] Enthielt § 32 Abs. 4 BörsG idF vor dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz noch eine Regelung, nach der alle Eigen- und Aufgabegeschäfte des Skontroführers gesondert gekennzeichnet werden mussten, so ist diese Regelung im Rahmen des Vierten

---

[6] So bereits zum alten Recht *Groß,* Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2002, §§ 30–35 BörsG, Rn. 8; wie hier *Beck* in Schwark/Zimmer, § 28 BörsG Rn. 8.

[7] *Beck* in Schwark/Zimmer, § 28 BörsG Rn. 8.

[8] RegBegr. zum Vierten Finanzmarktförderungsgesetz, BT-Drs. 14/8017, 73, 78.

[9] So ausdrücklich auch RegBegr. zum Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz, BT-Drs. 16/4028, 96.

[10] Zum zulässigen Umfang von Eigen- und Aufgabegeschäften ausführlich *Beck* in Schwark/Zimmer, § 28 BörsG Rn. 14 ff.

Finanzmarktförderungsgesetzes entfallen. Auf der anderen Seite enthält § 28 Abs. 1 Satz 4 eine generellere Regelung dergestalt, dass eine wirksame Überwachung der Einhaltung der Pflichten gewährleistet sein muss. Dies wird man als noch umfassendere Verpflichtungen als die nach § 32 Abs. 4 BörsG aF ansehen müssen.

§ 29. Verteilung der Skontren

[1]Über die Verteilung der Skontren unter den für die Skontroführung geeigneten Antragstellern nach § 27 Abs. 1 Satz 2 und die Anzahl der Skontroführer entscheidet die Geschäftsführung [2]Die Zuteilung von Skontren kann befristet erfolgen. Das Nähere regelt die Börsenordnung. [3]Die Börsenordnung kann als Kriterien für die Zuteilung der Skontren insbesondere die fachliche und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Antragstellers vorsehen.

§ 29 wurde durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz erheblich **1**
geändert. Dabei wurde das Verfahren über die Verteilung der Skontren deutlich vereinfacht. Zur Frage der Entscheidungskompetenz darüber, ob überhaupt ein Präsenzhandel stattfinden soll und damit Skontren verteilt werden können, sagt § 29 nichts. Diese Entscheidung dürfte in das Selbstorganisationsrecht der Börse fallen und von dieser unter Berücksichtigung der Erfordernisse eines funktionsfähigen und ordnungsmäßigen Börsenhandels autonom getroffen werden können.[1] Anders gewendet: Die Entscheidung, ob es überhaupt zu verteilende Skontren geben soll, trifft die Geschäftsführung der Börse, ohne insoweit durch grundrechtlich geschützte Positionen der Skontroführer in spe beeinflusst zu sein; hat sie jedoch entschieden, dass ein Präsenzhandel stattfinden soll, dass somit Skontren zu verteilen, sind, dann muss sie bei deren Verteilung die Berufsfreiheit und die Gleichbehandlung beachten.

§ 29 Satz 1 enthält jetzt neben der Entscheidungskompetenz über die Ver- **2**
teilung der Skontren als solche auch eine ausdrückliche Entscheidungsbefugnis der Geschäftsführung der jeweiligen Börse, über die Anzahl der Skontroführer zu entscheiden. Dies wird man als ausdrückliche Ermächtigung ansehen können, eine Bedürfnisprüfung vorzunehmen. Die Entscheidung über die Verteilung der Skontren, dh die einzelne Zuteilungsentscheidung, ist **Verwaltungsakt,** für den die allgemeinen verwaltungsrechtlichen Vorgaben gelten.[2]

Das Nähere über die Verteilung der Skontren regelt nach § 29 Satz 3 die **3**
Börsenordnung. Bis zum Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz bestand eine Zweiteilung hinsichtlich der für Skontroführer geltenden Regelungen: Eine von der Landesregierung zu erlassende Rechtsverordnung über die Zulassung von Skontroführern und deren Rechte und Pflichten einerseits sowie

---

[1] *Beck* in Schwark/Zimmer, § 29 BörsG Rn. 6.

[2] RegBegr. zum Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz, BT-Drs. 16/4028, 96; *Beck* in Schwark/Zimmer, § 29 BörsG Rn. 5.

die Regelungen zur Verteilung der Skontren selbst in der Börsenordnung andererseits. Das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz hat diese Zweiteilung aufgehoben, sowohl die Regelungen über die Zulassung von Skontroführern als auch die über die Verteilung der Skontren sind in der Börsenordnung zu treffen, § 27 Abs. 1 Satz 4 einerseits, § 29 Satz 3 andererseits.

4 Wohl nicht zuletzt aufgrund von verschiedenen gerichtlichen Entscheidungen[3] regelt § 29 Satz 4, dass „als Kriterien für die Zuteilung der Skontren insbesondere die fachliche und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Antragstellers" vorgesehen werden kann. Aufgrund der vorgenannten Entscheidungen wird man sagen müssen, dass die Börsenordnung diese vorgenannten Kriterien nicht nur vorsehen „kann", sondern muss, da die Entscheidung über die Voraussetzungen der Zuteilung der Skontren im Lichte der 3-Stufen-Theorie des Bundesverfassungsgerichts[4] zu Artikel 12 GG, die auch bei der Verteilung der Skontren gilt, nicht allein der Geschäftsführung der Börse überlassen bleiben kann.[5]

§ 30. Vorhandelstransparenz bei Aktien und Aktien vertretenden Zertifikaten

(1) [1]**Für Aktien und Aktien vertretende Zertifikate, die zum Handel im regulierten Markt zugelassen oder in den regulierten Markt einbezogen sind, sind der Preis des am höchsten limitierten Kaufauftrags und des am niedrigsten limitierten Kaufauftrags und das zu diesen Preisen handelbare Volumen während der üblichen Geschäftszeiten der Börse kontinuierlich und zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu veröffentlichen.** [2]**Die Börsenaufsichtsbehörde kann nach Maßgabe von Kapitel IV Abschnitt 1 und 4 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 für Börsen Ausnahmen von der Verpflichtung nach Satz 1 vorsehen.**

(2) **Börsen dürfen Systematischen Internalisierern im Sinne des § 2 Abs. 10 des Wertpapierhandelsgesetzes unbeschadet des § 19 Zugang zu den Systemen geben, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 verwenden.**

(3) **Die Einzelheiten der Veröffentlichungspflichten nach Absatz 1 regelt die Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 und die Börsenordnung.**

1 § 30 setzt Artikel 44 der Finanzmarktrichtlinie um, wobei § 30 Satz 1 entsprechende Regelungen auch vorher bereits gemäß § 24 Abs. 1 Satz 5 BörsG idF vor dem Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz in den Börsenordnungen enthalten sein konnten.

---

[3] Vgl. nur VGH Kassel, Urteil v. 27.9.2006 – 6 N 1388/05 ZIP 2007, 215, 217; VG Frankfurt, Urteil v. 7.12.2006 – 1 E 1101/06 EWiR 1/07, Art. 12 GG mit Anm. *Bayer/Weinmann;* VG Frankfurt, Beschluss v. 5. 3. 2007 – 1 G 5756/06 ZIP 2007, 1302, 1304 jeweils zur Verteilung von Skontren.

[4] BVerfGE 7, 377 (378, Leitsatz N. 6a–d).

[5] Besonders deutlich VGH Kassel, Urteil v. 27.9.2006 – 6 N 1388/05 ZIP 2007, 215, 218 ff.

§ 30 Abs. 1 Satz 1 setzt Artikel 44 Abs. 1 der Finanzmarktrichtlinie um. Die näheren Bestimmungen über die Vorhandelstransparenz sind in der Verordnung (EG) Nr. 1278/2006, dort in den Artikeln 17 ff. enthalten und als unmittelbar geltendes europäisches Recht auch in Deutschland zu beachten. Auch die Ausnahmeregelungen von der Vorhandelstransparenz ergeben sich aus dieser Durchführungsverordnung. **2**

§ 30 Abs. 2 setzt Artikel 44 Abs. 1 Unterabsatz 1 der Finanzmarktrichtlinie um. Auch für Systematische Internalisierer gelten die Vorhandels-Transparenzpflichten, die für diese näher in Artikel 21 ff. der Durchführungsverordnung geregelt sind. **3**

§ 31. Nachhandelstransparenz bei Aktien und Aktien vertretenden Zertifikaten

(1) **[1]Für Aktien und Aktien vertretende Zertifikate, die zum Handel im regulierten Markt zugelassen oder in den regulierten Markt einbezogen sind, sind Börsenpreise sowie das Volumen und der Zeitpunkt der Börsengeschäfte unverzüglich und zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu veröffentlichen. [2]Die Börsenaufsichtsbehörde kann nach Maßgabe von Kapitel IV Abschnitt 3 und 4 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 je nach Art und Umfang der Aufträge eine verzögerte Veröffentlichung der Informationen nach Satz 1 gestatten. [3]Die Verzögerung ist nach Maßgabe von Kapitel IV Abschnitt 4 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 zu veröffentlichen.**

(2) **Die Einzelheiten der Veröffentlichungspflichten nach Absatz 1 regelt Kapitel IV Abschnitt 1, 3 und 4 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 und die Börsenordnung.**

§ 31 setzt Artikel 45 der Finanzmarktrichtlinie um. Die näheren Einzelheiten für die Nachhandels-Transparenz ergeben sich auch hier aus der Verordnung (EG) Nr. 1278/2006, dort aus den Artikeln 27 ff. **1**

Abschnitt 4. Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel

§ 32. Zulassungspflicht

(1) **Wertpapiere, die im regulierten Markt an einer Börse gehandelt werden sollen, bedürfen der Zulassung oder der Einbeziehung durch die Geschäftsführung, soweit nicht in § 37 oder in anderen Gesetzen etwas anderes bestimmt ist.**

(2) **[1]Die Zulassung ist vom Emittenten der Wertpapiere zusammen mit einem Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut oder einem nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53 b Abs. 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes tätigen Unternehmen zu beantragen. [2]Das Institut oder Unternehmen muss an einer inländischen Wertpapierbörse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen sein und ein haftendes Eigenkapital im Gegenwert von mindestens 730 000 Euro nachweisen. [3]Ein Emittent, der**

ein Institut oder Unternehmen im Sinne des Satzes 1 ist und die Voraussetzungen des Satzes 2 erfüllt, kann den Antrag allein stellen.

(3) **Wertpapiere sind zuzulassen, wenn**

1. **der Emittent und die Wertpapiere den Anforderungen nach Artikel 35 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 sowie den Bestimmungen entsprechen, die zum Schutz des Publikums und für einen ordnungsgemäßen Börsenhandel gemäß § 34 erlassen worden sind, und**
2. **ein nach den Vorschriften des Wertpapierprospektgesetzes gebilligter oder bescheinigter Prospekt oder ein Verkaufsprospekt im Sinne des § 42 des Investmentgesetzes in der bis zum 21. Juli 2013 geltenden Fassung veröffentlicht worden ist, der für den in § 345 Absatz 6 Satz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs vorgesehenen Zeitraum noch verwendet werden darf, oder ein Verkaufsprospekt im Sinne des § 165 des Kapitalanlagegesetzbuchs oder ein Prospekt im Sinne des § 318 Absatz 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs veröffentlicht worden ist, soweit nicht nach § 1 Absatz 2 oder § 4 Absatz 2 des Wertpapierprospektgesetzes von der Veröffentlichung eines Prospekts abgesehen werden kann.**

(4) **Der Antrag auf Zulassung der Wertpapiere kann trotz Erfüllung der Voraussetzungen des Absatzes 3 abgelehnt werden, wenn der Emittent seine Pflichten aus der Zulassung zum regulierten Markt an einem anderen organisierten Markt nicht erfüllt.**

(5) **Die Geschäftsführung bestimmt mindestens drei inländische Zeitungen mit überregionaler Verbreitung zu Bekanntmachungsblättern für die vorgeschriebenen Veröffentlichungen (überregionale Börsenpflichtblätter). Die Bestimmung kann zeitlich begrenzt werden; sie ist durch Börsenbekanntmachung zu veröffentlichen.**

Übersicht

	Rn.
I. Einleitung	1
1. Änderung durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz	1
2. Änderung durch das Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz	2
3. Änderung durch das Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz	4a
II. Begriff und Rechtsnatur der Zulassung	5
1. Zulassung: Begriff und Rechtsnatur	5
2. Abgrenzung der Zulassung von der Emission und der Einführung	7
3. Bedeutung der Zulassung	8
4. Ausnahmen vom Zulassungserfordernis	9
III. Zulassungsvoraussetzungen	10
1. Überblick	10
2. Wertpapiere	12
3. Emittenten- und wertpapierbezogene Zulassungsvoraussetzungen, § 32 Abs. 3 Nr. 1	13
a) Zulassungsvoraussetzungen	13
b) Prüfungspflicht der Geschäftsführung	16
4. Prospekt, § 32 Abs. 3 Nr. 2	19

Rn.
IV. Zulassungsverfahren ... 25
1. Überblick ... 25
2. Zulassungsantrag ... 28
a) Antragsteller: Gesellschaft, gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen ... 29
b) Emissionsbegleiter ... 32
3. Schriftformerfordernis ... 34
4. Antragsadressaten: Geschäftsführung ... 35
5. Einzureichende Unterlagen ... 38
6. Zulassungsanspruch, Ablehnung der Zulassung ... 39
V. Rechtsfolgen der Zulassung: Zulassungsfolgepflichten, Kosten ... 41
VI. Rechtsmittel ... 43
1. Untätigkeitsklage ... 43
2. Anfechtungs- und Verpflichtungsklage bei Ablehnung der Zulassung ... 44
a) Emittent, Emissionsbegleiter ... 44
b) Anleger ... 45
VII. Haftung ... 47

I. Einleitung

1. Änderungen durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz

Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz hatte auf Anregung des Börsenreformgutachtens[1] die Verknüpfung der Zulassung von Wertpapieren in einem Marktsegment mit für dieses Marktsegment geltenden speziellen Preisfestsetzungsregeln im Interesse der Flexibilität aufgehoben.[2] Anders gewendet: Die Zulassung erfolgte nicht mehr zum Börsenhandel „mit amtlicher Feststellung des Börsenpreises (amtliche Notierung)", so noch § 36 Abs. 1 BörsG idF vor dem Vierten Finanzmarktförderungsgesetz, sondern sie wurde für ein Marktsegment (amtlicher oder geregelter Markt) gewährt (zu deren Ersetzung durch einen einzigen regulierten Markt sogleich → Rn. 4a), wobei in beiden Marktsegmenten der Börsenpreis nach einheitlichen Maßstäben, § 24, ermittelt wurde. **1**

2. Änderungen durch das Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz

Das Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz,[3] dessen Art. 3 die Änderungen des Börsengesetzes enthält, hat § 30 BörsG idF vor dem Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz und die §§ 30 ff. BörsG idF vor dem Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz insgesamt nicht nur äußerlich, sondern auch **2**

[1] *Hopt/Rudolph/Baum,* S. 409 ff.
[2] Begründung des Regierungsentwurfs eines Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Viertes Finanzmarktförderungsgesetz), BT-Drs. 14/8017, 62, 63; vgl. auch *Beck* BKR 2002, 699 ff.
[3] BGBl. I 2005, 1698.

inhaltlich fundamental geändert: Die entscheidende Änderung bestand darin, dass der **Börsenzulassungsprospekt** als „Kernstück des Zulassungsantrags" aus dem Zulassungsverfahren herausgenommen wurde. Das bedeutet, der Börsenzulassungsprospekt ist nicht nur nicht mehr Kernstück des Zulassungsverfahrens, sondern noch nicht einmal mehr Teil des Zulassungsverfahrens, vielmehr ist er nur noch – jenseits des Zulassungsverfahrens von einer anderen Stelle zu prüfende und zu billigende – Zulassungsvoraussetzung, so der entsprechend geänderte § 30 Abs. 3 Nr. 2 BörsG idF vor dem Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz.

3 Der durch das Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz dem Börsengesetz (und der Börsenzulassungsverordnung) und damit dem Zulassungsverfahren entzogene Börsenzulassungsprospekt wird durch ein eigenes Gesetz, das Wertpapierprospektgesetz, geregelt. Die selbstständige Regelung beruht auf einer grundlegenden konzeptionellen Änderung. Wie sein Name schon sagt, soll das Prospektrichtlinie-Umsetzungsgesetz die **Europäische Prospektrichtlinie**[4] und die im Wege des Komitologieverfahrens[5] erlassenen europäischen Ausführungsbestimmungen, hier vor allem die Verordnung zur Ausführung der Prospektrichtlinie,[6] die wiederum nochmals durch Empfehlungen des Committees of European Securities Regulators (CESR, jetzt European Securities and Market Authority, ESMA)[7] weiter konkretisiert wurden, in deutsches Recht umsetzten.

4 Die Prospektrichtlinie gibt die durch die früheren europäischen Vorgaben (Börsenzulassungsrichtlinie[8] und die Börsenzulassungsprospektrichtlinie[9] ei-

---

[4] 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. EG Nr. L 345 vom 31. Dezember 2003, S. 64. Vgl. dazu näher *Crüwell* AG 2003, 243; *Fürhoff/Ritz* WM 2001, 2280; *Holzborn/Schwarz-Gondek* BKR 2003, 927; *von Kopp-Colomb/Lenz* AG 2002, 24; *Kunold/Schlitt* BB 2004, 501 ff.; *Weber* NZG 2004, 360 ff.

[5] Vgl. dazu → Vorbemerkungen BörsG Rn. 15 ff. sowie *von Kopp-Colomb/Lenz* AG 2002, 24, 25 f.

[6] 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, in der zweiten berichtigten Fassung abgedruckt in ABl. EG Nr. L 186 vom 18. Juli 2005, S. 3.

[7] CESR's Recommendations for the Consistent Implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses nº 809/2004, CESR/05–54 b, aktualisiert durch ESMA update on the CESR recommendations, abrufbar über die homepage: www.esma.europa.eu, sowie weitere Ergänzung durch die Antworten auf die ESMA, Frequently asked questions regarding Prospectuses: Common positions agreed by ESMA Members, die Fragen/Antworten werden fortlaufend aktualisiert und ergänzt; aktualisierte Fassung abrufbar über die Homepage: www.esma.europa.eu.

[8] Richtlinie des Rates vom 5. März 1979 zur Koordinierung der Bedingungen für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse, RL 79/279/EWG, ABl. EG Nr. L 66 vom 16. März 1979, S. 21, aufgehoben und neu