

# Was taugt der Prospekt für die Anlegerinformation?

Rechtliche Grundlagen nach EU-Prospekt-Richtlinie  
und Wertpapierprospektgesetz

22. Juni 2012



HENGELER MUELLER

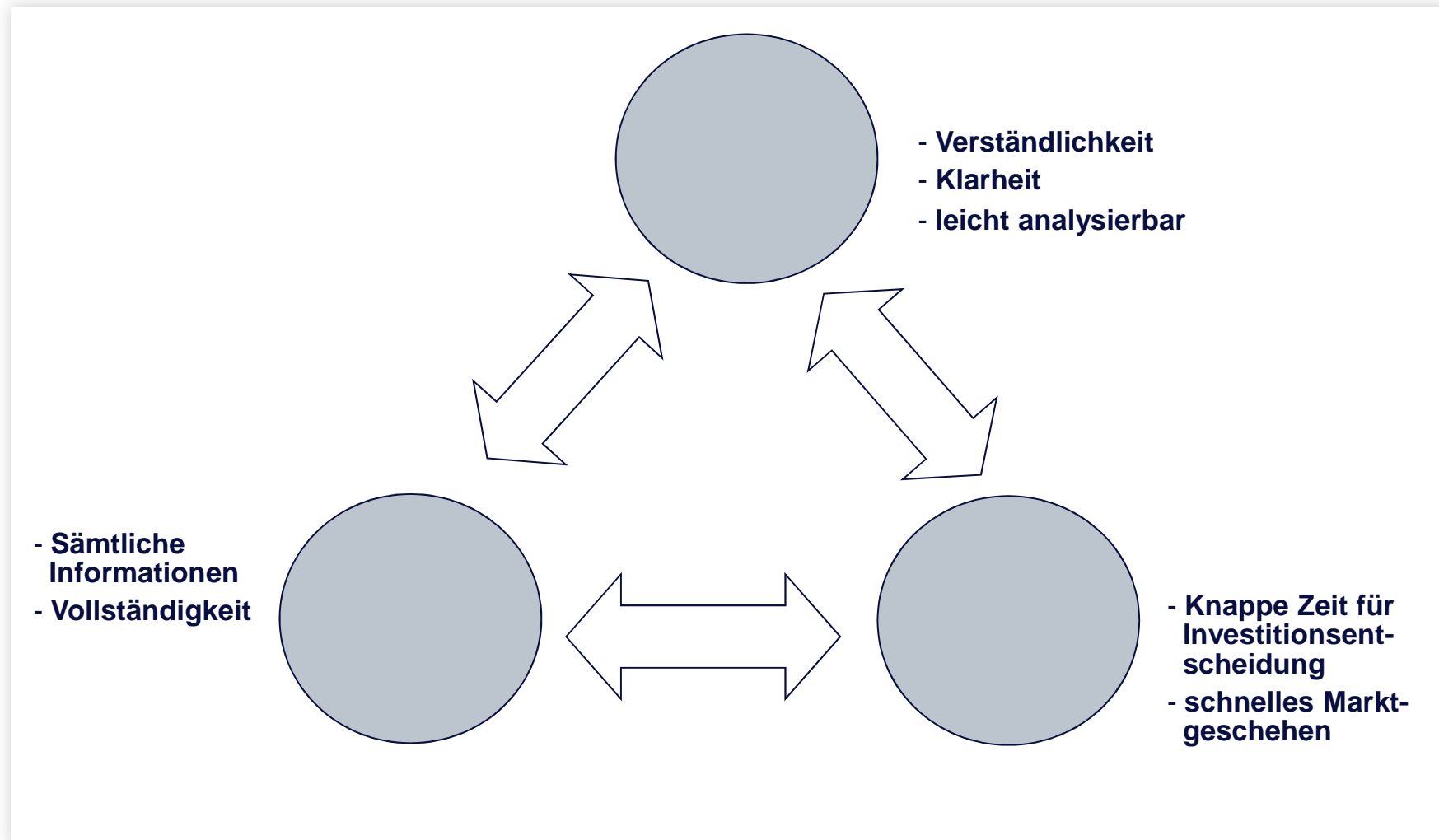
# Ziele der EU-Richtlinie

- Anlegerschutz unter Berücksichtigung verschiedener Anlegergruppen und deren Sachverstand (Erwägungsgrund (16))
- Vollständige Information als Instrument des Anlegerschutzes und zur Stärkung des Vertrauens in den Kapitalmarkt (Erwägungsgrund (18))
- Objektive, leicht zu analysierende und verständliche Form (Erwägungsgrund (20))
- Zusammenfassung als zentrale Informationsquelle des Kleinanlegers (Erwägungsgrund (15)) Änderungsrichtlinie)

## § 3 Abs. 1 Wertpapierprospektgesetz

- sämtliche Angaben,
- leicht analysierbar und verständlich,
- da notwendig sind,
- um ein zutreffendes Urteil über
- Vermögenswert, Verbindlichkeiten, Finanzlage, Gewinne, Verluste und Zukunftsaussichten zu ermöglichen,
- und zwar in einer Form, die Verständnis und Auswertung erleichtern

# Zielkonflikte

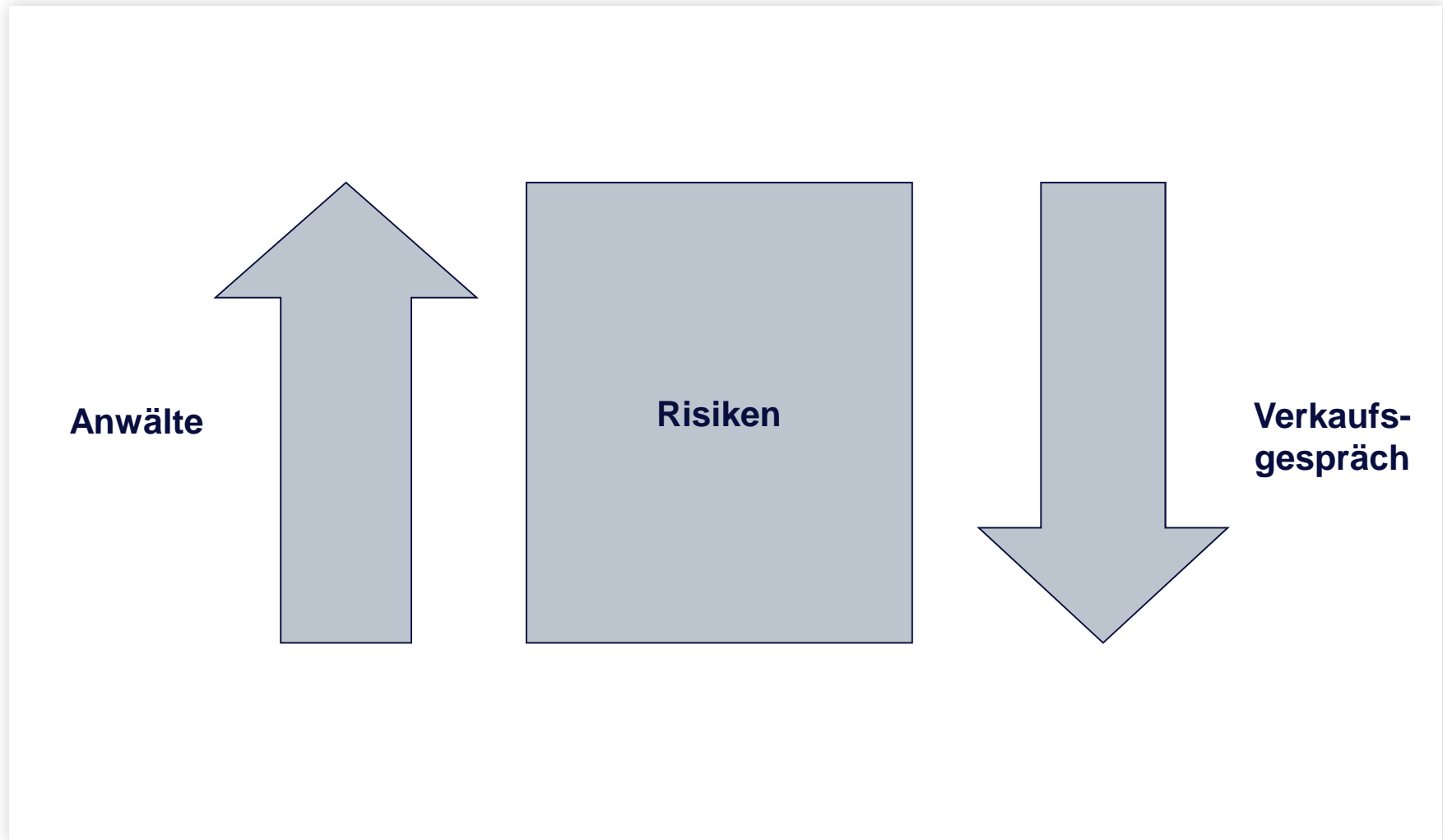


# **5 Beispiele für diesen Konflikt**

# Risikofaktoren

- Zusammengefasste Warnung vor allen (denkbaren?) Risiken
- Investor muss nicht selbst suchen und analysieren
- Relativ schnell zu lesen
- aber: Risiko der Überzeichnung und damit Unglaubwürdigkeit (Wettbewerb der Rechtsberater)
- no mitigation factors: warum eigentlich?

# Risikofaktoren



# Zusammenfassung

- Kurze, allgemein verständliche Darstellung der wesentlichen Merkmale und Risiken
- Beschränkung der Länge
- Keine Verweise auf andere Teile des Prospekts (warum eigentlich?)
- aber
  - Warnhinweis, dass doch der gesamte Prospekt geprüft werden sollte
  - Einschränkung der Prospekthaftung für die Zusammenfassung



# Sprachenregime

- Kein Informationswert, wenn Investor die Sprache nicht versteht
- andererseits: kein gemeinsamer Sprachraum  $\Rightarrow$  Englisch (noch) nicht als EU-weite Kapitalmarktsprache auch für Kleinanleger anerkannt
- Komplettübersetzung schwerfällig und teuer
- Kompromiss: Zusammenfassung in Landessprache
- was bedeutet das?
  - für Investoren, die kein Englisch sprechen, muss Zusammenfassung reichen?
  - ist der Kleinanleger 2. Klasse oder sind die weitergehenden Informationen überflüssig?

# Einbeziehung von Dokumenten

- kostengünstig und effizient
- macht Prospekt schlanker
- vermeidet wiederholte Veröffentlichung identischer Informationen
- aber:
  - Prospekt nicht mehr aus sich heraus verständlich
  - auch der gedruckte Prospekt kann nur mit Internetzugang gelesen werden
  - keine dynamische Einbeziehung jeweils aktueller Informationen möglich

# Zweifel an der Tauglichkeit des Prospekts?

- Obwohl der Prospekt
  - in leicht verständlicher Form
  - alle notwendigen Informationen enthält
- brauchen wir
  - Produktinformationsblätter
  - Beratungspflichten nach WpHG
  - Kapitalmarktwächter
  - Tests von Finanzprodukten durch Stiftung Warentest?

# Schlussfolgerung?

- Der Prospekt ist ein mehr auf Vollständigkeit denn auf Verständlichkeit und leichten Zugang hin konzipiertes Referenzdokument, das sich nur Juristen bei Erstellung und später im Haftungsprozess genau anschauen. Für die situationsgerechte Anlegerinformation ist er ungeeignet.
- Der Anleger braucht ein weniger auf Vollständigkeit als auf wertende Selektion von Information ausgerichtetes Produkt, in dem Chancen und Risiken im Zusammenhang auf höchstens 5 Seiten dargestellt werden.