

VERNEHMLASSUNGSBERICHT
DER REGIERUNG
BETREFFEND DIE ÄNDERUNG DES
WERTPAPIERDIENSTLEISTUNGSGESETZES, DES
VERMÖGENSVERWALTUNGSGESETZES, DES HANDELSPLATZ- UND
BÖRSEGESETZES, DES EWR-WERTPAPIERPROSPEKT-
DURCHFÜHRUNGSGESETZES, DES EWR-
MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG-DURCHFÜHRUNGSGESETZES
UND WEITERER GESETZE
(LISTING ACT)

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

Vernehmlassungsfrist: 18. August 2025

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Zusammenfassung	6
Zuständiges Ministerium.....	7
Betroffene Stellen	7
1. Ausgangslage	8
1.1 Richtlinie (EU) 2024/2811	11
1.2 Richtlinie (EU) 2024/2810	14
1.3 Verordnung (EU) 2024/2809	15
2. Begründung der Vorlage.....	22
3. Schwerpunkte der Vorlage	23
3.1 Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes (WPDG) und des Vermögensverwaltungsgesetzes (VVG).....	24
3.2 Abänderung des Handelsplatz- und Börsengesetzes (HPBG) und des Personen- und Gesellschaftsrechts (PGR)	24
3.3 Abänderung des EWR-Wertpapierprospekt- Durchführungsgesetzes (EWR-WPPDG).....	25
3.4 Abänderung des EWR-Marktmissbrauchsverordnung- Durchführungsgesetzes (EWR-MDG)	25
4. Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln	26
4.1 Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes	26
4.2 Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes	29
4.3 Abänderung des Handelsplatz- und Börsengesetzes	31
4.4 Abänderung des EWR-Wertpapierprospekt- Durchführungsgesetzes.....	34
4.5 Abänderung des EWR-Marktmissbrauchsverordnung- Durchführungsgesetzes.....	36
4.6 Abänderung des EWR-MiCA-Durchführungsgesetzes	42
4.7 Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes	43
4.8 Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechts	44
4.9 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes	48
5. Verfassungsmässigkeit / Rechtliches.....	48

6.	Auswirkungen auf die nachhaltige Entwicklung.....	48
7.	Regierungsvorlage	51
7.1	Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes.....	51
7.2	Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes.....	57
7.3	Gesetz über die Abänderung des Handelsplatz- und Börsengesetzes.....	63
7.4	Gesetz über die Abänderung des EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetzes.....	69
7.5	Gesetz über die Abänderung des EWR-Marktmisbrauchsverordnung-Durchführungsgesetzes	73
7.6	Gesetz über die Abänderung des EWR-MiCA-Durchführungsgesetzes.....	78
7.7	Gesetz über die Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes.....	83
7.8	Gesetz über die Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechts	85
7.9	Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes.....	91

Beilagen:

- Verordnung (EU) 2024/2809 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, Nr. 96/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen;
- Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen;
- Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen

und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG.

- TOC

ZUSAMMENFASSUNG

Am 14. November 2024 hat die Europäische Kommission mit dem sogenannten Paket zur Börsennotierung, auch als "Listing Act" bezeichnet, ein Massnahmenpaket verabschiedet, mit dem die Wertpapierprospektverordnung, die Marktmissbrauchsverordnung, die Verordnung und die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente überarbeitet und eine neue Richtlinie über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien eingeführt wird. Die Anpassungen zielen darauf ab, die Vorschriften für die Börsennotierung von Unternehmen, insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen, an Handelsplätzen zu vereinfachen und gleichzeitig Transparenz, Anlegerschutz und Marktintegrität zu wahren.

Konkret wurden vom europäischen Gesetzgeber folgende Rechtsakte erlassen:

- Verordnung (EU) 2024/2809 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, Nr. 96/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen¹;*
- Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen²;*
- Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG³.*

¹ ABl. L, 2024/2809, 14.11.2024.

² ABl. L, 2024/2810, 14.11.2024.

³ ABl. L, 2024/2811, 14.11.2024.

Sämtliche Rechtsakte der Europäischen Union im Rahmen des "Listing Act" sind EWR-relevant und die notwendigen Umsetzungs- bzw. Durchführungsmaßnahmen werden entsprechend der europäischen Vorgabe ebenfalls als ein Paket in einem Vernehmlassungsbericht zusammengefasst.

Die Gesetzesvorlagen dienen zum einen der Umsetzung der Richtlinien (EU) 2024/2811 und (EU) 2024/2810, welche durch Änderungen im Wertpapierdienstleistungsgesetz (WPDG), im Handelsplatz- und Börsengesetz (HPBG), im Vermögensverwaltungsgesetz (VVG) und im Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR) implementiert werden sollen, und zum anderen der Durchführung der grundsätzlich direkt anwendbaren Verordnung (EU) 2024/2809. Allerdings müssen zur Durchführung der Verordnung (EU) 2024/2809 Änderungen im EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetz (EWR-WPPDG) und im EWR-Marktmissbrauchsverordnung-Durchführungsgesetz (EWR-MDG) vorgenommen werden.

Ferner sind Änderungen im EWR-MiCA-Durchführungsgesetz, im Wertpapierfirmengesetz sowie im Finanzmarktaufsichtsgesetz erforderlich.

ZUSTÄNDIGES MINISTERIUM

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

BETROFFENE STELLEN

Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA)

Amt für Justiz (AJU)

Vaduz, 6. Mai 2025

LNR 2025-672

P

1. AUSGANGSLAGE

Am 23. Oktober 2024 wurde der sogenannte "Listing-Act" als Regulierungspaket verabschiedet.

Das Paket umfasst folgende EU-Rechtsakte:

- die Verordnung (EU) 2024/2809⁴ zur Änderung der Verordnung 2017/1129⁵ (Wertpapierprospektverordnung; WPPV), die Verordnung (EU) Nr. 596/2014⁶ (Marktmissbrauchsverordnung; MAR) und die Verordnung (EU) Nr. 600/2014⁷ (Finanzmarktverordnung; MiFIR);
- die Richtlinie (EU) 2024/2810⁸ zur Einführung von Mehrstimmrechtsaktien; sowie

⁴ Verordnung (EU) 2024/2809 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen (ABl. L 2024/2809 vom 14.11.2024).

⁵ Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

⁶ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1).

⁷ Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

⁸ Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen (ABl. L 2024/2810 vom 14.11.2024).

- die Richtlinie (EU) 2024/2811⁹ zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU¹⁰ (MiFID II) im Hinblick auf Erleichterung des Kapitalzugangs für KMU.

Ziel des Listing Act ist es, die Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit des europäischen Kapitalmarkts zu stärken und kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern. Die WPPV, die MiFID II und die MAR erfahren die umfassendsten Änderungen innerhalb des Pakets.

Der Listing Act ist ein weiterer Baustein, der zum Ziel der Kapitalmarktunion, den Zugang zu marktbasierten Finanzierungsquellen für Unternehmen, einschliesslich kleinerer Unternehmen, in jeder Phase ihrer Entwicklung zu verbessern, beitragen soll. Börsennotierte Unternehmen, darunter auch solche, die erst seit Kurzem notiert sind, verzeichnen häufig ein höheres jährliches Umsatzwachstum und schaffen mehr Arbeitsplätze als Unternehmen in Privatbesitz. Durch eine Notierung an öffentlichen Märkten können Unternehmen ihre Anlegerbasis diversifizieren, ihre Abhängigkeit von der Bankfinanzierung verringern, leichteren und kostengünstigeren Zugang zu zusätzlichem Eigenkapital und Fremdkapital (durch Zweitplatzierungen) erhalten, ihr öffentliches Profil schärfen und ihren Bekanntheitsgrad steigern.¹¹

Seit im Jahr 2015 der erste Aktionsplan für die Kapitalmarktunion veröffentlicht wurde, erzielte man durch verschiedene regulatorische Massnahmen bereits erste

⁹ Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 2024/2811 vom 14.11.2024).

¹⁰ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

¹¹ Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG vom 7.12.2022, COM(2022) 760 final, S. 1.

Fortschritte dahingehend, den Zugang zu öffentlichen Märkten für Unternehmen, insbesondere für KMU, einfacher und kostengünstiger zu machen. So wurde etwa mit der Anpassung der MiFID II im Jahr 2018 eine neue Kategorie von multilateralen Handelssystemen eingeführt, um KMU Anreize für den Einstieg in die Kapitalmärkte zu bieten, namentlich der KMU-Wachstumsmarkt. Mit der Verordnung (EU) 2019/2115¹² zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten wurde eine weitere Senkung der Befolgungskosten und ein weiterer Abbau des Verwaltungsaufwands für die Emittenten von zum Handel an diesen Märkten zugelassenen Wertpapieren erreicht. Mit dem Listing Act soll das Notierungsverfahren gestrafft und für Emittenten flexibler gestaltet werden.¹³

Neben unterschiedlichen anderen Faktoren, spielen für die Entscheidung eines Unternehmens an die Börse zu gehen, regulatorische Anforderungen und die damit verbundenen Kosten und der Aufwand eine wesentliche Rolle. Mit dem Listing Act soll einerseits der regulatorische Aufwand dort verringert werden, wo er als übermässig hoch angesehen wird¹⁴ und andererseits die gesellschaftsrechtliche Flexibilität erhöht werden, die den Unternehmensgründern oder den herrschenden Aktionären bei der Entscheidung über die Verteilung der Stimmrechte nach der Zulassung der Aktien zum Handel eingeräumt wird.¹⁵

Zum Zwecke der Vereinfachung und Beseitigung von Hindernissen in der Phase des Börsegangs und danach werden schliesslich auch die aufwendigen

¹² Verordnung (EU) 2019/2115 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 596/2014 und (EU) 2017/1129 zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten, vgl. insbesondere ErwGr. 4.

¹³ COM(2022) 760 final, S. 2.

¹⁴ Dort, wo die Regulierung den Anlegerschutz/die Marktintegrität auf eine für die Interessenträger kosteneffizientere Art und Weise sicherstellen könnte.

¹⁵ COM(2022) 760 final, S. 2.

Offenlegungspflichten für die Zulassung zum Handel an öffentlichen Märkten gemäss der WPPV und die laufenden Offenlegungspflichten nach der MAR angepasst.

1.1 Richtlinie (EU) 2024/2811

Die Anpassungen nach der Richtlinie (EU) 2024/2811 betreffen drei Kernpunkte:

- Finanzanalysen;
- Änderung des Rechtsrahmens für KMU-Wachstumsmärkte;
- Aufhebung der Richtlinie (EU) 2001/34/EG (Börsenzulassungsrichtlinie)¹⁶.

In der MiFID II und der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593¹⁷ sind die Bedingungen festgelegt, unter denen die Bereitstellung von Finanzanalysen durch Dritte an Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, nicht als Anreiz zu betrachten ist. Bereits mit der Änderung der MiFID II durch die Richtlinie (EU) 2021/338¹⁸ (MiFID-"Quick-Fix") im Jahre 2021 im Rahmen des Massnahmenpakets für die Erholung der Kapitalmärkte wurde versucht, die Anzahl der Finanzanalysen in Bezug auf Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung zu erhöhen, indem eine Ausnahme von den Entflechtungsvorschriften für Analysen zu Emittenten, die in

¹⁶ 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).

¹⁷ Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 500).

¹⁸ Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 im Hinblick auf ihre Anwendung auf Wertpapierfirmen, zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABl. L 68 vom 26.2.2021, S. 14).

den 36 Monaten vor der Bereitstellung der Analysen eine Marktkapitalisierung von 1 Mrd. Euro nicht überschritten haben, vorgesehen wurde. In solchen Fällen wurde eine gebündelte Zahlung für die Handelsausführung und die Analysen ermöglicht. Es hat sich in der Praxis gezeigt, dass diese Entflechtungsmassnahme nicht ausgereicht hat, um die Erstellung von Analysen zu Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung zu unterstützen. Daher führt die Richtlinie (EU) 2024/2811 weitere Entflechtungsregelungen ein. Daneben legt die Richtlinie Änderungen am Rechtsrahmen für den KMU-Wachstumsmarkt fest. Bei KMU-Wachstumsmärkten handelt es sich um eine Kategorie von multilateralen Handelssystemen, die im Rahmen der MiFID II eingeführt wurde, um die Sichtbarkeit und das Profil von KMU zu erhöhen und die Entwicklung gemeinsamer Regulierungsstandards in der EU für Märkte zu fördern, die auf KMU spezialisiert sind. Um die Entwicklung solcher spezialisierter Märkte zu fördern und den organisatorischen Aufwand für die Wertpapierfirmen oder die Marktbetreiber von multilateralen Handelssystemen (multilateral trading facilities; MTF) zu begrenzen, ist es notwendig zuzulassen, dass das Segment eines MTF die Umwandlung in einen KMU-Wachstumsmarkt beantragen kann, sofern dieses Segment klar vom Rest des MTF getrennt ist.¹⁹ Um das Risiko einer Fragmentierung der Liquidität von KMU-Aktien angesichts der geringeren Liquidität dieser Instrumente zu verringern, sieht die MiFID II vor, dass ein Finanzinstrument, das zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, nur dann auch auf einem anderen KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden kann, wenn der Emittent des Finanzinstruments darüber unterrichtet wurde und keine Einwände dagegen erhoben hat. Diese Anforderung ist derzeit auf KMU-Wachstumsmärkte beschränkt. Für den Fall, dass der andere Handelsplatz kein KMU-Wachstumsmarkt ist, kann der Emittent derzeit nicht erfolgreich Einwand gegen die Zulassung zum Handel erheben.

¹⁹ Vgl. ErwGr. 8 der Richtlinie (EU) 2024/2811.

Mit der Richtlinie (EU) 2024/2811 wird zugunsten des Emittenten eine entsprechende Anforderung auch in Bezug auf andere Handelsplätze eingeführt. Im Übrigen wird die Vorgabe aufgenommen, dass der Emittent im Hinblick auf diesen anderen Handelsplatz, sofern er kein KMU-Wachstumsmarkt ist, alle Verpflichtungen in Bezug auf die Unternehmensführung und -kontrolle oder erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichungen erfüllen muss.²⁰

Schliesslich zielt die Richtlinie (EU) 2024/2811 auch darauf ab, die Börsenzulassungsrichtlinie aufzuheben und den Anwendungsbereich der MiFID II auf einzelne Bestimmungen der Börsenzulassungsrichtlinie auszuweiten, indem diese in die MiFID II überführt werden. Ergänzt wird die MiFID II durch neue Vorschriften über Mindestbedingungen für die Zulassung von Aktien zum Handel an geregelten Märkten²¹.

Die Börsenzulassungsrichtlinie wurde in Liechtenstein bislang nicht umgesetzt. Die Änderungen in der MiFID II, die sich nach der Richtlinie (EU) 2024/2811 in Bezug auf Bestimmungen über die Zulassung von Finanzinstrumenten ergeben, flossen im Rahmen der Neukonzeption des Finanzmarktrechtes auf Basis des damaligen Kommissionsvorschlages²² bereits in das Handelsplatz- und Börsegesetz (HPBG) ein, sodass in der gegenständlichen Vorlage lediglich die nach dem Vorschlag erfolgten Änderungen der Richtlinie implementiert werden müssen.

²⁰ Vgl. ErwGr. 9 der Richtlinie (EU) 2024/2811.

²¹ Vgl. ErwGr. 11 der Richtlinie (EU) 2024/2811.

²² Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen, COM(2022) 762 final.

1.2 Richtlinie (EU) 2024/2810

Eines der Haupthindernisse für einen Börsengang, stellt vor allem bei KMU die Sorge von Aktionären bzw. Anteilseignern dar, die Kontrolle über die Gesellschaft zu verlieren.

Für kontrollierende Aktionäre bedeutet die Zulassung zum Handel in der Regel eine Verwässerung der Eigentumsverhältnisse, wodurch ihr Einfluss auf wichtige Anlageentscheidungen und operative Entscheidungen abnimmt. Insbesondere für kontrollierende Aktionäre von Start-ups und Gesellschaften mit langfristigen Projekten mit erheblichen Vorlaufkosten kann es von besonderer Bedeutung sein, die Kontrolle über die Gesellschaft zu behalten, um ihre Visionen weiterverfolgen zu können, ohne allzu grossen Marktschwankungen ausgesetzt zu sein.²³

Die Richtlinie (EU) 2024/2810 soll sicherstellen, dass Gesellschaften, deren Aktien nicht bereits zum Handel an einem Handelsplatz zugelassen sind, für die Zwecke der Zulassung ihrer Aktien zum Handel an einem multilateralen Handelssystem Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien einführen können.

Sie soll Gesellschaften unter gleichzeitiger Beachtung der im EWR und im nationalen Recht geltenden Schutzmassnahmen ermöglichen, Kapital- und Governance-Strukturen zu wählen, die ihrer Entwicklungsphase am besten entsprechen, auch indem sie es kontrollierenden Aktionären ermöglichen, die Kontrolle über die Gesellschaft auch nach Zulassung zum Handel an MTF zu behalten und gleichzeitig die Vorteile des Handels in diesen MTF zu nutzen, sofern die Rechte von Aktionären, die Aktien mit einer geringeren Anzahl an Stimmen je Aktie halten, gewahrt werden.²⁴

²³ Vgl. ErwGr. 2 der Richtlinie (EU) 2024/2810.

²⁴ Vgl. ErwGr. 3 der Richtlinie (EU) 2024/2810.

Die Option, Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen, soll bewirken, dass KMU verstärkt von der Möglichkeit Gebrauch machen, ihre Aktien an MTF, wozu auch KMU-Wachstumsmärkte²⁵ gehören, zum Handel zuzulassen.

Bei einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien gibt es zumindest zwei verschiedene Aktiengattungen. Mindestens eine der Aktiengattungen ist mit einer geringeren Anzahl von Stimmen je Aktie verknüpft als eine oder mehrere andere Gattungen. Eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien im Sinne der Richtlinie (EU) 2024/2810 ist keine Struktur, bei der die unterschiedlichen Stimmrechte ausschliesslich durch die unterschiedlichen Nennwerte der Aktien bestimmt werden.²⁶

Die Umsetzung dieser Richtlinie erfolgt überwiegend im PGR und zu einem geringen Teil auch im HPBG.

1.3 Verordnung (EU) 2024/2809

In der WPPV sind die Anforderungen an die Erstellung, Billigung und Verbreitung von Prospekten verankert, die anlässlich eines öffentlichen Angebots von Wertpapieren oder bei der Zulassung eines Wertpapiers zum Handel an einem geregelten Markt im EWR, zu veröffentlichen sind.

Die Hindernisse für einen Börsengang, wie etwa eine lange, komplexe und mit hohen Kosten verbundene Prospektdokumentation sowie lange Prüfungs- und Billigungsverfahren sollen insbesondere durch die folgenden Anpassungen der WPPV beseitigt werden²⁷:

²⁵ Spezialisierte MTF, die auf die Bedürfnisse kleinerer und mittlerer Emittenten zugeschnitten sind.

²⁶ Vgl. ErwGr. 4 der Richtlinie (EU) 2024/2811.

²⁷ Vgl. ErwGr. 6 ff. Verordnung (EU) 2024/2809.

- Einführung einer standardisierten Aufmachung und Straffung des Prospektes sowohl für Dividendenwerte als auch für Nichtdividendenwerte und einer maximalen Seitenanzahl sowie die Normierung der Erlaubnis, Prospektzusammenfassungen in Form von Diagrammen, Abbildungen und Tabellen darstellen oder zusammenfassen zu dürfen²⁸;
- Festlegung der Pflicht zur Veröffentlichung eines Wertpapierprospektes nach der Wertpapierprospektverordnung erst ab einem Gesamtgegenwert in der Union von 12 000 000 Euro pro Emittenten oder Anbieter, sofern für diese Angebote kein Europäischer Pass erforderlich ist (optional ist die Anwendung eines Schwellenwertes von 5 000 000 Euro)²⁹;
- Dauerhafte Verankerung der Ausnahme von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts für Kreditinstitute im Fall eines Angebots oder einer Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt bestimmter Nichtdividendenwerte, die bis zu einem aggregierten Gegenwert von 150 000 000 Euro für einen Zeitraum von 12 Monaten begeben werden³⁰;
- Verkürzung der erforderlichen Frist für die Erreichung des Status eines Daueremittenten auf zwölf Monate³¹;
- Einführung eines neuen EU-Folgeprospekts für Sekundäremissionen bei gleichzeitiger Aufhebung des EU-Wiederaufbauprospekts mit vereinfachten Offenlegungspflichten, verkürzten Prüfzeiträumen, einer verkürzten Zusammenfassung, einer standardisierten Aufmachung und einer Seitenbegrenzung³²;

²⁸ Vgl. ErwGr. 15, 16, 20 und 24 der Verordnung (EU) 2024/2809.

²⁹ Vgl. ErwGr. 8 der Verordnung (EU) 2024/2809.

³⁰ Vgl. ErwGr. 14 der Verordnung (EU) 2024/2809.

³¹ Vgl. ErwGr. 23 der Verordnung (EU) 2024/2809.

³² Vgl. ErwGr. 27, 29, 30 bis 32 der Verordnung (EU) 2024/2809.

- Einführung des EU-Wachstumsemissionsprospekts bei gleichzeitiger Aufhebung des EU-Wachstumsprospekts mit geringeren Anforderungen, um die Notierungsunterlagen von KMU noch weniger komplex und aufwendig zu gestalten und KMU noch weitere Einsparungen zu ermöglichen, etwa einer verkürzten Zusammenfassung einer standardisierten Aufmachung und einer Seitenbegrenzung³³;
- Erweiterung der Möglichkeit, Informationen mittels Verweises in den Prospekt aufzunehmen³⁴;
- Festlegung eines maximalen Zeitrahmens für den Abschluss von Prüfungsverfahren und für die Entscheidungen sowie von Folgen bei der Verletzung der Einhaltung der Prüfungsfristen durch die zuständigen Behörden (Einführung der Möglichkeit eines Rechtsmittels bei Säumnis (Säumnisbeschwerde) sowie Mitteilungspflicht an die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA))³⁵;
- Verkürzung der Mindestfrist zwischen der Veröffentlichung des Prospekts und dem Ende des öffentlichen Erstangebots einer Gattung von Aktien die zum ersten Mal zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wird, zur Förderung eines zügigen Bookbuilding-Verfahrens³⁶ und um die Einbeziehung von Kleinanlegern attraktiver zu gestalten³⁷;

³³ Vgl. ErwGr. 33 und 36 der Verordnung (EU) 2024/2809.

³⁴ Vgl. ErwGr. 42 und 43 der Verordnung (EU) 2024/2809.

³⁵ Vgl. ErwGr. 46 und 47 der Verordnung (EU) 2024/2809.

³⁶ Verfahren der Platzierung von Wertpapieren, bei dem interessierte Investoren innerhalb einer bestimmten Zeichnungsfrist auf den Kauf dieser in einer vorgegebenen Preisspanne bieten können und am Ende der Frist entschieden wird, welche Bieter die zu emittierenden Wertpapiere zu welchem Preis erhalten.

³⁷ Vgl. ErwGr. 49 der Verordnung (EU) 2024/2809.

- Kopien von Prospekten sind potenziellen Anlegern nicht länger in Papierform, sondern nur mehr in elektronischer Form, auf Anfrage kostenlos zur Verfügung zu stellen³⁸;
- Die mit der Verordnung (EU) 2021/337³⁹ vorübergehend eingeführte verhältnismässigere Regelung betreffend Informationspflichten und Kontaktaufnahme von Anlegern bei der Veröffentlichung von Nachträgen wird dauerhaft verankert⁴⁰;
- Möglichkeit der Erstellung eines Prospekts in einer in internationalen Finanzzentren gebräuchlichen Sprache, während die Übersetzungspflicht auf die Prospektzusammenfassung beschränkt wird⁴¹.

Mit der Verordnung (EU) 2024/2809 soll weiters sichergestellt werden, dass ein Nachtrag zu einem Basisprospekt grundsätzlich nicht dazu verwendet werden darf, eine neue Art von Wertpapieren einzuführen, für die die erforderlichen Informationen nicht in den Basisprospekt aufgenommen worden sind.⁴² Zur Erhöhung des Anlegerschutzes soll daneben das Widerrufsrecht in Fällen, in denen der endgültige Emissionskurs oder das endgültige Emissionsvolumen der öffentlich angebotenen Wertpapiere nicht in den Prospekt aufgenommen werden können, von zwei auf drei Arbeitstage ausgedehnt werden.⁴³ Ferner wurden die Sanktionsbestimmungen dahingehend erweitert, dass auch der EU-Folgeprospekt und der EU-

³⁸ Vgl. ErwGr. 51 der Verordnung (EU) 2024/2809.

³⁹ Verordnung (EU) 2021/337 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129 im Hinblick auf den EU-Wiederaufbauprospekt und gezielte Anpassungen für Finanzintermediäre und der Richtlinie 2004/109/EG im Hinblick auf das einheitliche elektronische Berichtsformat für Jahresfinanzberichte zur Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABl. L 68 vom 26.2.2021, S. 1).

⁴⁰ Vgl. ErwGr. 52 und 53 der Verordnung (EU) 2024/2809.

⁴¹ Vgl. ErwGr. 55 der Verordnung (EU) 2024/2809.

⁴² Vgl. ErwGr. 54 der Verordnung (EU) 2024/2809.

⁴³ Vgl. ErwGr. 41 der Verordnung (EU) 2024/2809.

Wachstumsemissionsprospekt Gegenstand derselben Strafen und Verwaltungsmassnahmen sind wie andere Prospekte⁴⁴.

Die MAR schafft einen Rechtsrahmen zur Verhinderung von Insidergeschäften, der unrechtmässigen Offenlegung von Insiderinformationen und von Marktmanipulation. Sie bezweckt die Wahrung der Marktintegrität und des Vertrauens der Anleger. Den Emittenten werden Offenlegungs- und Aufzeichnungspflichten auferlegt, insbesondere in Bezug auf die Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch (Art. 16 MAR), die Veröffentlichung von Insiderinformationen (Art. 17 MAR), die Erstellung von Insiderlisten (Art. 18 MAR), die Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften (Art. 19 MAR) und die Erstellung von Anlageempfehlungen (Art. 20 MAR). Die Verordnung (EU) 2024/2809 sieht Anpassungen der MAR insbesondere in Hinblick auf die Verbesserung der Rechtsklarheit und zur Beseitigung unverhältnismässig hoher Belastungen im Bereich der Offenlegungspflichten von Insiderinformationen für Emittenten vor.⁴⁵

Diese Verbesserungen sollen insbesondere durch die folgenden Anpassungen erreicht werden:

- Vereinfachung der Melde- und Offenlegungspflichten der Emittenten im Zusammenhang mit Informationen über Geschäfte im Rahmen von Rückkaufprogrammen, indem nur mehr an die zuständige Behörde desjenigen Marktes, der in Bezug auf die Liquidität der emittierten Aktien am wichtigsten ist, gemeldet werden muss und anschliessend nur mehr aggregierte Informationen veröffentlicht werden müssen (Art. 5 MAR);⁴⁶

⁴⁴ Vgl. ErwGr. 58 der Verordnung (EU) 2024/2809.

⁴⁵ Vgl. ErwGr. 61 ff. Verordnung (EU) 2024/2809.

⁴⁶ Vgl. ErwGr. 62 Verordnung (EU) 2024/2809.

- Ausweitung des Anwendungsbereichs der Marktsondierung durch Erweiterung der Definition des Begriffs "Marktsondierung" auf die Übermittlung von Informationen, auf die keine spezifische Ankündigung eines Geschäfts folgt (potentielle Offenlegung von Insiderinformationen), damit Emittenten den gewährten Schutz in Anspruch nehmen können (keine unrechtmässige Offenlegung von Insiderinformationen) und Klarstellung in Bezug auf die Bedingungen an die Marktsondierung (Art. 11 MAR);⁴⁷
- Beschränkung der Pflicht zur unverzüglichen Veröffentlichung von Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang, wonach erst nach Eintreten eines bestimmten Umstandes oder Ereignisses der finale Umstand oder das finale Ereignis (beispielsweise Einigung über die Kernbedingungen einer Vereinbarung) unverzüglich offengelegt werden muss (Art. 17 MAR);⁴⁸
- Wahlrecht der Mitgliedsstaaten zur Vorschreibung von umfangreicheren Insiderlisten für Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, allerdings unter Verwendung eines vereinfachten Formats (Art. 18 MAR);⁴⁹
- Erhöhung des Schwellenwertes auf 20 000 Euro in Bezug auf die Meldung betreffend Eigengeschäfte von Führungskräften sowie in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen an Emittenten und die zuständige Behörde unter gleichzeitiger Erteilung einer Befugnis für die zuständigen Behörden, diesen Schwellenwert auf 50 000 Euro anzuheben bzw. auf 10 000 Euro abzusenken (Art. 19 MAR);⁵⁰

⁴⁷ Vgl. ErwGr. 64 und 65 Verordnung (EU) 2024/2809.

⁴⁸ Vgl. ErwGr. 67 Verordnung (EU) 2024/2809.

⁴⁹ Vgl. ErwGr. 72 Verordnung (EU) 2024/2809.

⁵⁰ Vgl. ErwGr. 74 Verordnung (EU) 2024/2809.

- Ausbau der Befugnis der ESMA zur Koordination von Untersuchungen oder Prüfungen mit grenzüberschreitender Wirkung auf Initiative einer oder mehrerer zuständiger Behörden zur Erleichterung der Zusammenarbeit der zuständigen Behörden bzw. von Plattformen im Bereich der Wertpapiermärkte bei Bedenken hinsichtlich der Marktintegrität oder des ordnungsgemässen Funktionierens der Märkte sowie zur Einrichtung von Plattformen zusammen mit öffentlichen Stellen, die die Rohstoffgrosshandelsmärkte überwachen, einschliesslich der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER), wenn derartige Belange sowohl Finanz- als auch Spotmärkte betreffen (Art. 25 und Art. 25b MAR);⁵¹
- Verpflichtung zur Einrichtung eines Mechanismus für den laufenden und zeitnahen Austausch von Auftragsdaten für die Überwachung der Marktaktivitäten durch die zuständigen Behörden, die Märkte mit einem hohen Mass an grenzüberschreitender Tätigkeit beaufsichtigen, bzw. zur Teilnahme an diesem Mechanismus für zuständige Behörden, die Interesse an einer freiwilligen Teilnahme an dem Mechanismus haben (Art. 25a MAR);⁵²
- Anpassungen der Mindesthöhe in Bezug auf verwaltungsrechtliche Sanktionen im Zusammenhang mit Marktmissbrauch nach Art. 14 und 15 MAR (15 % des jährlichen Gesamtumsatzes oder 15 000 000 Euro), der Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch nach Art. 16 MAR (2 % des jährlichen Gesamtumsatzes oder 2 500 000 Euro), der Veröffentlichung von Insiderinformationen nach Art. 17 MAR (2 % des jährlichen Gesamtumsatzes oder mindestens 2 500 000 Euro bzw. mindestens 1 000 000 Euro für KMU), der Führung von Insiderlisten nach Art. 18 MAR und Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften nach Art. 19 MAR (0,8 % des jährlichen

⁵¹ Vgl. ErwGr. 77 Verordnung (EU) 2024/2809.

⁵² Vgl. ErwGr. 78 Verordnung (EU) 2024/2809.

Gesamtumsatzes oder mindestens 1 000 000 Euro bzw. mindestens 400 000 Euro für KMU) und der Offenlegung von Anlageempfehlungen nach Art. 20 MAR (0,8 % des jährlichen Gesamtumsatzes oder 1 000 000 Euro) vor (Art. 30 MAR).⁵³

Die MiFIR wird dahingehend angepasst, dass die zuständigen Behörden des Handelsplatzes die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge für Finanzinstrumente bei den Betreibern eines Handelsplatzes, welche diese über einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren zur Verfügung halten müssen, laufend anfordern können.

2. BEGRÜNDUNG DER VORLAGE

Die gegenständliche Vorlage dient der Umsetzung der Richtlinien (EU) 2024/2810 und (EU) 2024/2811 bzw. der Durchführung der Verordnung (EU) 2024/2809 in liechtensteinisches Recht. Die Richtlinie (EU) 2024/2811 ändert die MiFID II und die Verordnung (EU) 2024/2809 die WPPV, die MAR sowie die MiFIR, welche in Liechtenstein aufgrund ihrer Übernahmen in das EWR-Abkommen bereits gelten, ab. Mit der Richtlinie (EU) 2024/2810 erfolgt eine Regulierung von Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen.

In den EU-Mitgliedstaaten sind die Vorgaben der Richtlinien (EU) 2024/2810 und (EU) 2024/2811 bis zum 5. Juni 2026 umzusetzen und ab dem 6. Juni 2026 anzuwenden. Als Umsetzungsfrist für die EWR/EFTA-Staaten gilt das Datum des Inkrafttretens des entsprechenden EWR-Übernahmebeschlusses. Die Verordnung (EU) 2024/2809 ist für die EU-Mitgliedstaaten am 4. Dezember 2024 in Kraft getreten.

⁵³ Vgl. ErwGr. 80 Verordnung (EU) 2024/2809.

Die Verordnung (EU) 2024/2809 wird mit ihrer Übernahme in das EWR-Abkommen unmittelbar anwendbar.

Die Richtlinien (EU) 2024/2810, (EU) 2024/2811 sowie die Verordnung (EU) 2024/2809 befinden sich derzeit im EWR-Übernahmeverfahren. Das Inkrafttreten der entsprechenden EWR-Übernahmebeschlüsse ist derzeit noch nicht absehbar.

3. SCHWERPUNKTE DER VORLAGE

Den Schwerpunkt der Vorlage bilden die Umsetzung bzw. die Durchführung der EU-Rechtsakte des Listing Act in das nationale Recht. Für diese Umsetzung bzw. Durchführung müssen insbesondere Anpassungen im Wertpapierdienstleistungsgesetz (WPDG), Vermögensverwaltungsgesetz (VVG), HPBG, Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR), EWR-Marktmissbrauchsverordnung-Durchführungsgesetz (EWR-MDG) und EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetz (EWR-WPPDG) vorgenommen werden. Im Übrigen werden zwei Anpassungen im WPFG vorgenommen, die der Harmonisierung der Aufsichtsgesetze dienen. Das EWR-MiCADG wird im Übertretungsbereich dem neuen Regime im EWR-MDG angeglichen. Weiters wird in diesem Gesetz die Möglichkeit vorgesehen, dass die Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA) im Sinne des Anlegerschutzes ein nationales Register führen kann, in dem Unternehmen eingetragen werden, die Dienstleistungen nach der Verordnung (EU) 2023/1114⁵⁴ (MiCA) in Liechtenstein erbringen dürfen. Schliesslich werden im FMAG im Anhang 1 Abschnitt B^{bis} die MTF-Segmente aufgenommen und in Abschnitt C Ziff. 3 FMAG die Billigungstatbestände aufgrund der Anpassungen in der Richtlinie (EU) 2024/2811 und der Verordnung (EU) 2024/2809 geändert sowie aufgrund des seit Jahren steigenden Prüfaufwands im

⁵⁴ Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte (ABl. L 150 vom 9.6.2023, S. 40).

Zusammenhang mit der Billigung von Wertpapierprospekten Erhöhungen der entsprechenden Billigungsgebühren vorgesehen.

3.1 Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes (WPDG) und des Vermögensverwaltungsgesetzes (VVG)

In das WPDG und VVG werden im Rahmen der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/2811, welche die MiFID II abändert, die neuen Bestimmungen über Analysen sowie die dazu erforderlichen Aufsichtsbefugnisse und Übertretungstatbestände aufgenommen.

3.2 Abänderung des Handelsplatz- und Börsengesetzes (HPBG) und des Personen- und Gesellschaftsrechts (PGR)

In das HPBG werden einerseits im Rahmen der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/2811, welche die MiFID II abändert, die neu eingeführten Regelungen im Zusammenhang mit der Möglichkeit der Registrierung von Segmenten eines MTF als KMU-Wachstumsmarkt aufgenommen sowie eine sprachliche Abweichung, die sich aufgrund des Wortlauts der Richtlinie (EU) 2024/2811 im Vergleich zum Kommissionsvorschlag, der in Liechtenstein vorab umgesetzt wurde⁵⁵, ergeben hat, korrigiert. Andererseits werden im HPBG Teile der Richtlinie (EU) 2024/2810 umgesetzt, die Pflichten seitens Betreiber von MTF im Zusammenhang mit Aktien von Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien, die zum Handel an einem MTF zugelassen sind, verankern. Die übrigen Bestimmungen der Richtlinie (EU) 2024/2810, welche die Möglichkeit der Schaffung von Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem MTF beantragen, betreffen, werden im PGR umgesetzt.

⁵⁵ Vgl. Stellungnahme Nr. 131/2024 der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein zu den anlässlich der ersten Lesung betreffend den Erlass eines Gesetzes über den Betrieb und die Beaufsichtigung von Handelsplätzen und Börsen (Handelsplatz- und Börsengesetz; HPBG) aufgeworfenen Fragen.

3.3 Abänderung des EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetzes (EWR-WPPDG)

Das EWR-WPPDG ist seit 21. Juli 2019 in Kraft und dient der Durchführung einzelner Bestimmungen der grundsätzlich direkt anwendbaren Wertpapierprospektverordnung. Einer Durchführung bedürfen lediglich einzelne Vorschriften der Verordnung (EU) 2024/2809 im EWR-WPPDG. Sämtliche anderen Bestimmungen der WPPV gelten entsprechend der Regelung in Art. 1 Abs. 2 EWR-WPPDG, die eine dynamische Rechtsentwicklung sicherstellt, in der jeweiligen Fassung unmittelbar. Für die Anwendbarkeit ist jedoch die Übernahme der Verordnung (EU) 2024/2809 in das EWR-Abkommen Voraussetzung. Diese ist mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. [...], der ab [...] rechtskräftig wird, erfolgt. Im EWR-WPPDG durchzuführen sind insbesondere die Aufhebung der Ausnahme von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospektes nach Art. 3 aufgrund der direkten Geltung der Ausnahme in Art. 3 Abs. 2 WPPV für öffentliche Angebote von Wertpapieren unter einem Gesamtgegenwert von 12 Millionen Euro , die Änderungen der Sanktionsbestimmungen sowie die Aufnahme der Möglichkeit einer Säumnisbeschwerde.

3.4 Abänderung des EWR-Marktmisbrauchsverordnung-Durchführungsgesetzes (EWR-MDG)

Das EWR-MDG ist seit 1. Januar 2021 in Kraft und dient der Durchführung einzelner Bestimmungen der grundsätzlich direkt anwendbaren MAR. Wie bereits erwähnt, bedürfen lediglich einzelne Bestimmungen der Verordnung (EU) 2024/2809 einer Durchführung im EWR-MDG. Sämtliche anderen Bestimmungen der MAR gelten entsprechend der Regelung in Art. 1 Abs. 2 EWR-MDG, die eine dynamische Rechtsentwicklung sicherstellt, in der jeweiligen Fassung unmittelbar. Für die Anwendbarkeit ist jedoch die Übernahme der Verordnung (EU) 2024/2809 in das EWR-Abkommen Voraussetzung. Diese ist mit dem Beschluss des

Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. [...], der ab [...] rechtskräftig wird, erfolgt. Im EWR-MDG durchzuführen sind insbesondere:

- die Anpassung der Befugnis der FMA nach Art. 4 EWR-MDG in Bezug auf die Anforderung bestehender Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronischer Mitteilungen oder Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz von Referenzwert-Administratoren und beaufsichtigten Kontributoren;
- die Änderungen der Sanktionsbestimmungen nach Art. 10 EWR-MDG in Bezug auf die Geheimhaltung von Insiderinformationen und bei Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen oder wenn Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang nicht offengelegt wurden und die Vertraulichkeit der Insiderinformationen nicht mehr gewährleistet ist sowie in Bezug auf die Sanktionshöhe und die Anhebung bzw. Senkung von Schwellenwerten für die Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften;
- die Ausdehnung der Verwaltungsmassnahmen nach Art. 11 EWR-MDG in Bezug auf vorübergehende Verbote, Führungsaufgaben wahrzunehmen, auf Referenzwert-Administratoren und beaufsichtigte Kontributoren, sowie
- die Anpassung der Erschwerungs- und Milderungsgründe nach Art. 12 EWR-MDG in Bezug auf die Systematik und den neuen Milderungsgrund.

4. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN EINZELNEN ARTIKELN

4.1 Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes

Zu Art. 3 Abs. 1 Ziff. 30

Gleichzeitig mit der Aufnahme zusätzlicher Vorschriften über Analysen, die über die bislang auf Verordnungsstufe geregelten Regelungen im Zusammenhang mit

Anreizen hinausgehen, wird die Begriffsbestimmung "Analysen" von der Verordnungs- auf die Gesetzesstufe überführt.

Zu Art. 8 Abs. 3

Die Richtlinie (EU) 2024/2811 fügt Art. 24 Abs. 3a MiFID II hinzu, der in Art. 8 Abs. 3 umgesetzt wird. In Abs. 3 wird klargestellt, dass die bestimmten Analysen redlich, eindeutig und nicht irreführend sowie als solche erkennbar sein müssen.

Zu Art. 9a

Die Richtlinie (EU) 2024/2811 fügt Art. 24 Abs. 3b bis 3e MiFID II hinzu, die in Art. 9a umgesetzt werden. In Erwägungsgrund 5 und 6 wird ausgeführt, dass weitere Massnahmen ergriffen werden müssen, um den Markt von Finanzanalysen zu fördern, insbesondere dass auch Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung als Gegenstand von Analysen berücksichtigt werden. Es werden organisatorische Vorkehrungen getroffen, um das Vertrauen und den Nutzen von emittentenfinanzierten Analysen zu stärken. Diese Analysen müssen im Einklang mit einem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden, welcher von der ESMA ausgearbeitet und auf der Grundlage technischer Regulierungsstandards festgelegt wird.

Zudem wird es Emittenten, die für emittentenfinanzierte Analysen zahlen, erlaubt, deren Sichtbarkeit für die Öffentlichkeit zu erhöhen, indem den Emittenten die Möglichkeit eingeräumt wird, diese Analysen an die zuständige Sammelstelle im Sinne von Art. 2 Ziff. 2 der Verordnung (EU) 2023/2859 zu übermitteln, sofern die erforderlichen Metadaten beigefügt sind.

Um die Anerkennung von emittentenfinanzierten Analysen zu stärken, die im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden, und Verwechslungen zu vermeiden, werden die emittentenfinanzierten Analysen als solche gekennzeichnet.

Zu Art. 33 Abs. 3 Bst. k

Die Richtlinie (EU) 2024/2811 fügt Art. 69 Abs. 2 Bst. v bis x MiFID II hinzu, die in Art. 33 Abs. 3 Bst. k umgesetzt werden. In Art. 33 Abs. 3 Bst. k werden zusätzliche Aufsichtsbefugnisse für die FMA aufgenommen, die ihnen im Zusammenhang mit den neuen Regelungen zu emittentenfinanzierten Analysen erlauben, die erforderlichen Massnahmen zu ergreifen. Unter anderem umfassen die Befugnisse die Aussetzung der Verbreitung von solchen Analysen oder die Warnung der Öffentlichkeit, wenn die als solche gekennzeichneten Analysen nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden.

Zu Art. 48 Abs. 1 Bst. e^{bis}

Es wird ein neuer Tatbestand aufgenommen, welcher es ermöglicht, Bussen bei Verstößen im Zusammenhang mit emittentenfinanzierten Analysen nach dem neu eingeführten Art. 9a zu verhängen.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Richtlinie (EU) 2024/2811 durch diese Vorlage umgesetzt wird.

Zu Kapitel III.

Diese Koordinationsbestimmung ist notwendig, um ein zeitlich und inhaltlich korrektes Inkrafttreten der Abänderung von Art. 9a Abs. 3 sicherzustellen.

Zu Kapitel IV.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Gesetzesanpassungen treten gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses betreffend die Übernahme der Richtlinien (EU) 2024/2810 und (EU) 2024/2811 sowie der Verordnung (EU) 2024/2809 in das EWR-Abkommen in Kraft.

4.2 Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes

Zu Art. 4 Abs. 1 Ziff. 76

Gleichzeitig mit der Aufnahme zusätzlicher Vorschriften über Analysen, die über die bislang auf Verordnungsstufe verankerten Regelungen im Zusammenhang mit Anreizen hinausgehen, wird die Begriffsbestimmung "Analysen" von der Verordnungs- auf die Gesetzesstufe überführt.

Zu Art. 17 Sachüberschrift und Abs. 3

Die Erstellung von Analysen zu KMU soll durch die Richtlinie (EU) 2024/2811 weiter gefördert werden. Da es erlaubt wird, die Sichtbarkeit von Analysen für die Öffentlichkeit zu erhöhen, werden gleichzeitig zugunsten der Anleger zusätzliche Vorschriften zu Analysen aufgenommen. In Art. 17 wird die Sachüberschrift in Einklang mit der nach dem WPDG (Werbung und Mindeststandard für Kundeninformation) gebracht. Ferner wird in Abs. 3 Art. 24 Abs. 3a MiFID II umgesetzt und ähnliche Standards, wie sie bereits für Marketingmitteilungen existieren, für bestimmte Analysen festgelegt. Konkret müssen Analysen, die von Vermögensverwaltungsgesellschaften, Wertpapierfirmen, Banken bzw. EWR-Kreditinstituten oder Dritten erbracht werden und von Vermögensverwaltungsgesellschaften oder deren Kunden oder potentiellen Kunden verwendet oder an sie verbreitet werden, redlich, eindeutig sein und nicht irreführend. Sie müssen klar als solche oder durch die Verwendung ähnlicher Begriffe erkennbar sein.

Zu Art. 17a

Mit Art. 17a wird eine neue Vorschrift für emittentenfinanzierte Analysen geschaffen. Abs. 1 setzt Art. 24 Abs. 3b MiFID II um und normiert, dass Vermögensverwaltungsgesellschaften Analysen, die an ihre Kunden oder potentiellen Kunden verbreitet werden, nur dann als "emittentenfinanzierte Analysen" bezeichnen dürfen, wenn sie nach dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden. Dieser EU-Verhaltenskodex wird von der Europäischen

Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) ausgearbeitet und auf der Grundlage technischer Regulierungsstandards festgelegt.

Nach Abs. 2, durch den Art. 24 Abs. 3c Unterabs. 7 MiFID II implementiert wird, haben Vermögensverwaltungsgesellschaften organisatorische Vorkehrungen zu treffen, um sicherzustellen, dass emittentenfinanzierte Analysen im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt und die Vorgaben nach Abs. 1 und 4 sowie Art. 17 Abs. 3 eingehalten werden.

Abs. 3 schreibt in Umsetzung des Art. 24 Abs. 3d MiFID II vor, dass emittentenfinanzierte Analysen von jedem Emittenten an die FMA als Sammelstelle im Sinne des Art. 2 Nr. 2 der Verordnung (EU) 2023/2859 übermittelt werden können und welche Metadaten der Übermittlung beizufügen sind.

Abs. 4, der Art. 24 Abs. 3e MiFID II umsetzt, legt fest, wie Analysen und Analysematerial zu kennzeichnen ist.

Zu Art. 41 Abs. 3 Bst. p

In Art. 41 Abs. 3 Bst. p werden zusätzliche Aufsichtsbefugnisse für die FMA aufgenommen, die ihr im Zusammenhang mit den neuen Regelungen zu emittentenfinanzierten Analysen erlauben, die erforderlichen Massnahmen zu ergreifen. Unter anderem umfassen die Befugnisse die Aussetzung der Verbreitung von solchen Analysen oder die Warnung der Öffentlichkeit, wenn die als solche gekennzeichneten Analysen nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde.

Zu Art. 62 Abs. 3 Ziff. 14

Die Strafbestimmung nach Abs. 3 Ziff. 14 wird sowohl auf den gesamten Art. 17 als auch auf den neu geschaffenen Art. 17a ausgedehnt.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Richtlinie (EU) 2024/2811 durch diese Vorlage umgesetzt wird.

Zu Kapitel III.

Diese Koordinationsbestimmung ist notwendig, um ein zeitlich und inhaltlich korrektes Inkrafttreten der Abänderung von Art. 17a Abs. 3 sicherzustellen.

Zu Kapitel IV.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes und legt fest, dass die Gesetzesanpassungen gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetz in Kraft treten.

4.3 Abänderung des Handelsplatz- und Börsengesetzes**Zu Art. 1 Abs. 3 Bst. d**

Der Hauptteil der Bestimmungen nach der Richtlinie (EU) 2024/2810 wird im PGR umgesetzt, einige wenige Vorschriften betreffen jedoch Betreiber von MTF und sind folglich im HPBG zu implementieren. Daher ist die Richtlinie (EU) 2024/2810 in im Art. 1 Abs. 3 unter einem neuen Bst. d aufzunehmen.

Zu Art. 3 Abs. 1 Ziff. 11, 11a sowie 33 und 34

Nach dem ErwGr. 8 der Richtlinie (EU) 2024/2811 wurde mit der MiFID II die Kategorie KMU-Wachstumsmarkt eingeführt, um die Sichtbarkeit und das Profil der Märkte, die auf den Handel mit KMU-Wertpapieren spezialisiert sind, zu erhöhen und die Entwicklung gemeinsamer Regulierungsstandards in der Europäischen Union für diese Märkte zu fördern. Die KMU-Wachstumsmärkte spielen eine wichtige Rolle bei der Erleichterung des Zugangs zu Kapital für kleinere Emittenten, indem sie speziell auf deren Bedürfnisse eingehen. Um die Entwicklung solcher spezialisierten Märkte zu fördern und den organisatorischen Aufwand für die Betreiber von MTF zu begrenzen, ist es notwendig zuzulassen, dass das Segment eines

MTF die Umwandlung in einen KMU-Wachstumsmarkt beantragen kann, sofern dieses Segment klar vom Rest des MTF getrennt ist. In der Folge ist das MTF-Segment explizit in die Definition des "KMU-Wachstumsmarkt" aufzunehmen.

In Ziff. 11a wird zur besseren Lesbarkeit des Art. 12 Abs. 3 Bst. a die Begriffsbestimmung "kleine und mittlere Unternehmen" aufgenommen.

In den Ziff. 33 und 34 werden die Begriffe "Mehrstimmrechtsaktie" und "Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien" gemäss Art. 2 Ziff. 2 und 3 der Richtlinie (EU) 2024/2810 umgesetzt. Bei den Mehrstimmrechtsaktien handelt es sich um sog. offene Stimmrechtsaktien gemäss Art. 335 PGR.

Zu Art. 10a

Es wird ein neuer Art. 10a eingefügt mit dem Sachtitel "Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien". In Art. 10a Abs. 1 wird der erste Satz des Art. 5 Abs. 4 der Richtlinie (EU) 2024/2810 umgesetzt. Den Betreibern eines MTF wird aus Transparenz- und Anlegerschutzgründen darin aufgetragen, Aktien von Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien, die zum Handel an diesem MTF zugelassen sind, eindeutig als solche zu kennzeichnen. Diese Kennzeichnung kann beispielsweise⁵⁶ dadurch erfolgen, dass in der Bezeichnung der Aktien solcher Gesellschaften eine Kennung aufgenommen wird, die von Betreibern von MTF verwendet wird.

In Abs. 2 wird Art. 3 Abs. 4 der Richtlinie (EU) 2024/2810 umgesetzt, nach dem Betreiber von MTF die Zulassung von Aktien einer Gesellschaft zum Handel nicht mit der Begründung verhindern dürfen, dass eine Gesellschaft eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien eingeführt hat.

⁵⁶ vgl. ErwGr. 18 der Richtlinie (EU) 2024/2810.

Zu Art. 12 Abs. 1, 2, 3a sowie 4 bis 7

In Abs. 1 und 2 sowie 4 bis 6 werden die Anpassungen gemäss Art. 33 Abs. 1 und 2 bzw. Abs. 3a bis 6 MiFID II nachvollzogen. Die Anpassungen sehen die Ausdehnung der Vorschriften auf Segmente eines MTF vor. In Abs. 3a, der Art. 33 Abs. 3a MiFID II umsetzt, werden zusätzlichen Anforderungen eingeführt, die für registrierte als KMU-Wachstumsmarkt registrierte Segmente des MTF gelten sollen. Abs. 7 wird in Übereinstimmung mit Art. 33 Abs. 7 MiFID II insofern abgeändert, als der Emittent nicht wie bisher nur dann zu unterrichten war und die Möglichkeit hatte, Einwände zu erheben, wenn ein zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassenes Finanzinstrument auf einem weiteren KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden sollte, sondern dies nunmehr für den Handel an jeglichem anderen Handelsplatz gilt. Auch wird in der Vorschrift normiert, welche Verpflichtungen den Emittenten im Hinblick auf die Unternehmensführung und -kontrolle bzw. Veröffentlichungen treffen. Diese sind, je nachdem, ob der andere Handelsplatz, an dem das Finanzinstrument, das zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, ein anderer KMU-Wachstumsmarkt bzw. ein Segment eines KMU-Wachstumsmarktes oder kein KMU-Wachstumsmarkt ist, unterschiedlich.

Zu Art. 30 Abs. 1

In Art. 30 wurden mit der Schaffung des HPBG die besonderen Bedingungen für die Zulassung von Aktien zum Handel an der Wertpapierbörse vorgesehen. Diese Bestimmungen wurden auf Basis einer Vorabumsetzung des Richtlinienvorschlags⁵⁷ zu Art. 51a MiFID II aufgenommen, dessen nun final verabschiedeter Text sprachlich noch leicht angepasst wurde. Diese Anpassung wird in der vorliegenden

⁵⁷ COM (2022)760 Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG, COM(2022) 760 final.

Vorlage nachvollzogen. Materielle Auswirkungen zieht die Änderung keine nach sich.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Richtlinien (EU) 2024/2810 und (EU) 2024/2811 durch diese Vorlage umgesetzt werden.

Zu Kapitel III.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Gesetzesanpassungen treten gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetz in Kraft.

4.4 Abänderung des EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetzes

Zu Art. 2

Der Wortlaut des Art. 2 wird auf die neu übliche Formulierung geändert.

Zu Art. 3

In der Wertpapierprospektverordnung wurde es den EWR-Mitgliedstaaten bislang freigestellt, öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts nach Art. 3 Abs. 1 der Wertpapierprospektverordnung auszunehmen, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt werden. Dazu gehört, dass der Gesamtgegenwert eines solchen Angebots im EWR über einen Zeitraum von zwölf Monaten acht Millionen Euro nicht überschreitet. Dieses Wahlrecht führte zu einer fragmentierten Rechtslage in den EWR-Mitgliedstaaten, da manche das Wahlrecht ausgeübt haben, andere nicht und wieder andere einen niedrigeren Gesamtgegenwert verankert haben. Die Verordnung (EU) 2024/2809 regelt die Bestimmung daher neu so, dass öffentliche Angebote von Wertpapieren grundsätzlich von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts nach Art. 3 Abs. 1 der Wertpapierprospektverordnung ausgenommen sind, sofern einerseits diese Angebote nicht der Notifizierung gemäss Art. 25 der genannten Verordnung

unterliegen (diese Voraussetzung bestand bereits und bleibt unverändert) und andererseits der aggregierte Gesamtgegenwert der angebotenen Wertpapiere im EWR über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 12 Millionen Euro pro Emittent oder Anbieter beträgt. Abweichend können EWR-Mitgliedstaaten den Schwellenwert für die Ausnahmeregelung in Höhe von fünf Millionen Euro festlegen. Liechtenstein macht von dieser Option keinen Gebrauch. Das bisher in Art. 3 gezogene Wahlrecht (Ausnahme von der Veröffentlichung eines Prospekts) im EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetz ist aufgrund der direkten Regelung in der WPPV nicht länger erforderlich und aufzuheben.

Zu Art. 4 Abs. 5 Einleitungssatz

Art. 4 Abs. 5 nimmt aktuell Bezug auf den EU-Wachstumsprospekt nach Art. 15 Abs. 1 Unterabs. 2 der Wertpapierprospektverordnung. Einerseits wird die Bestimmung über den EU-Wachstumsprospekt in der genannten Verordnung durch die Verordnung (EU) 2024/2809 aufgehoben, andererseits umfasst der Begriff "Prospekt", falls nicht ausdrücklich anderes angegeben, nach ErwGr. 38 der Verordnung (EU) 2024/2809 sämtliche Formen von Prospekten, einschliesslich des EU-Folgeprospekts und des EU-Wachstumsemissionsprospekts. Daher kann auf eine zusätzliche Bezugnahme auf Sonderformen von Prospekten in Art. 4 Abs. 5 Einleitungssatz gänzlich verzichtet werden.

Zu Art. 12 Abs. 1a

In Art. 12 wird in einem neuen Abs. 1a die Möglichkeit einer Säumnisbeschwerde aufgenommen, der einerseits den Art. 20 Abs. 2 Unterabs. 2 sowie Art. 40 Unterabs. 2 Wertpapierprospektverordnung, die durch die Verordnung (EU) 2024/2809 aufgenommen werden, implementiert. Sofern die FMA nicht innerhalb der vorgegebenen Fristen über den Prospekt entscheidet und keine Änderungen oder zusätzliche Informationen verlangt hat, kann Beschwerde bei der FMA-Beschwerdekommision erhoben werden.

Zu Art. 13 Abs. 2 Bst. b, d und e

Art. 13 Abs. 2 Bst. b wird dahingehend erweitert, dass auch Verletzungen des Art. 7 Abs. 12a von der Strafbestimmung umfasst sind (Umsetzung der durch die Verordnung (EU) 2024/2809 geänderten Fassung des Art. 38 Abs. 1 Unterabs. 1 Bst. a Wertpapierprospektverordnung). In Bst. d wird nach Aufhebung des Art. 14 und 15 sowie der Neufassung des Art. 14a und der Neuaufnahme des Art. 15a in die Wertpapierprospektverordnung neu auf die EU-Folgeprospekte nach Art. 14a und EU-Wachstumsemissionsprospekte nach Art. 15a Wertpapierprospektverordnung Bezug genommen. Bst. e ist in der Folge aufzuheben.

Zu Art. 21

Die Übergangsbestimmungen werden neu gefasst und der durch die Verordnung (EU) 2024/2809 eingeführte Art. 48a Wertpapierprospektverordnung umgesetzt, dabei erfährt Abs. 1 keine materielle Änderung im Vergleich zum derzeitigen Art. 21.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Verordnung (EU) 2024/2809 durch diese Vorlage durchgeführt wird.

Zu Kapitel III.

Diese Bestimmung sieht vor, dass die Anpassung des Gesetzes gleichzeitig mit der Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft tritt.

4.5 Abänderung des EWR-Marktmissbrauchsverordnung-Durchführungsgesetzes

Zu Art. 4 Abs. 2 Bst. f

Art. 4 EWR-MDG regelt die Befugnisse der FMA und setzt Art. 23 MAR um. Art. 2 Ziff. 9 der Verordnung (EU) 2024/2809 passt Art. 23 Abs. 2 Bst. g MAR dahingehend an, als bestehende Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronischen

Mitteilungen oder Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz nicht nur von Wertpapierfirmen, Kreditinstituten oder Finanzinstituten, sondern auch von Referenzwert-Administratoren und beaufsichtigten Kontributoren angefordert werden können. Daher ist Art. 4 Abs. 2 Bst. f EWR-MDG insoweit anzupassen, als bestehende Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronischen Mitteilungen oder Datenverkehrsaufzeichnungen nunmehr auch im Besitz von Referenzwert-Administratoren und beaufsichtigten Kontributoren angefordert werden können.

Zu Art. 10 Abs. 1 Einleitungssatz, Bst. c und e und Abs. 2 Einleitungssatz, Abs. 3 Bst. b Ziff. 1, Abs. 8 und 10

Art. 10 EWR-MDG beinhaltet die Verwaltungsübertretungen betreffend die Pflichten nach der MAR, wobei Art. 10 Abs. 1 Bst. a bis o EWR-MDG die Verwaltungsstraftatbestände, die wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 3 bestraft werden, enthält und Abs. 3 Regelungen zur Höhe der Busse vorsieht.

Zunächst sieht die Verordnung (EU) 2024/2809 Ergänzungen in Hinblick auf die Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen nach Art. 17 MAR vor, weshalb Ergänzungen in Art. 10 Abs. 1 Bst. c und e EWR-MDG betreffend die Tatbestände nach Art. 17 Abs. 1a und 7 MAR vorzunehmen sind.

Konkret fügt Art. 2 Ziff. 6 Bst. b der Verordnung (EU) 2024/2809 in Art. 17 MAR einen neuen Abs. 1a ein, wonach ein Emittent verpflichtet ist, die Geheimhaltung von Informationen, die die Kriterien für Insiderinformationen gemäss Art. 7 erfüllen, bis zum Zeitpunkt der Offenlegung zu gewährleisten. Daher ist Art. 10 Abs. 1 Bst. c EWR-MDG insoweit zu ergänzen, als nunmehr auch strafbar ist, wer als Emittent die Geheimhaltung von Insiderinformationen bis zum Zeitpunkt der Offenlegung dieser Informationen nicht gewährleistet. Damit wird sichergestellt, dass ein Emittent der Öffentlichkeit Insiderinformationen, die unmittelbar diesen Emittenten betreffen, nicht nur unverzüglich bekannt gibt, sondern diese Insiderinformationen bis zum Zeitpunkt der Offenlegung dieser Informationen geheim hält.

Überdies ergänzt Art. 2 Ziff. 6 Bst. e der Verordnung (EU) 2024/2809 Art. 17 Abs. 7 MAR insoweit, als der Emittent die Öffentlichkeit unverzüglich über Insiderinformationen nicht nur informieren muss, wenn die Offenlegung von Insiderinformationen gemäss Abs. 4 oder 5 aufgeschoben wurde, sondern auch wenn Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang nicht offengelegt wurden und die Vertraulichkeit dieser Insiderinformationen nicht mehr gewährleistet ist. Daher ist Art. 10 Abs. 1 Bst. e EWR-MDG dahingehend zu ergänzen, als nunmehr neu – entgegen der bisherigen Umsetzung – auch strafbar ist, wer als Emittent die Öffentlichkeit nicht unverzüglich informiert, wenn die Offenlegung von Insiderinformationen gemäss Abs. 4 oder 5 aufgeschoben wurde und die Vertraulichkeit dieser Insiderinformationen nicht mehr gewährleistet ist, und neu wenn Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang gemäss Abs. 1 nicht offengelegt wurden und die Vertraulichkeit dieser Insiderinformationen nicht mehr gewährleistet ist (Art. 17 Abs. 7). Damit wird sichergestellt, dass ein Emittent der Öffentlichkeit Insiderinformationen auch bekannt gibt, wenn die Vertraulichkeit der Insiderinformationen im Falle eines Aufschubs oder bei Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang nicht mehr gewährleistet ist.

Weiter legt Art. 2 Ziff. 14 Bst. a (ii) der Verordnung (EU) 2024/2809 Anpassungen in Bezug auf die Höhe der Sanktionen nach Art. 30 MAR fest. Nach dessen Abs. 2 Unterabs. 1 Bst. j sind im Falle von juristischen Personen nachfolgende verwaltungsrechtliche finanzielle Sanktionen mindestens festzulegen: (i) bei Verstössen gegen Art. 14 und 15: 15 % des jährlichen Gesamtumsatzes, wobei für diese Verstösse in Liechtenstein in Übereinstimmung mit Art. 30 Abs. 1 Unterabs. 2 MAR eine strafrechtliche Sanktion (in Art. 6 und Art. 7 EWR-MDG) eingeführt wurde; (ii) bei Verstössen gegen Art. 16: 2 % des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss oder 2 500 000 Euro; (iii) bei Verstössen gegen Art. 17: 2 % des

jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss oder verwaltungsrechtliche Sanktionen in Höhe von mindestens 2 500 000 Euro; (iv) bei Verstössen gegen Art. 18 und 19: 0,8 % des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss oder verwaltungsrechtliche Sanktionen in Höhe von mindestens 1 000 000 Euro und (v) bei Verstössen gegen Artikel 20: 0,8 % des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss oder 1 000 000 Euro.

Damit ist Art. 10 Abs. 3 EWR-MDG dahingehend anzupassen, als in den Fällen nach Art. 10 Abs. 1 Bst. g bis o bei juristischen Personen neben der bereits bestehenden Sanktion bis zu 1,2 Millionen Franken neu auch eine Busse in Höhe von bis zu 0,8 % des jährlichen Gesamtumsatzes entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss vorzusehen ist, neben dem bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschliesslich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt. Aufgrund der nach Abs. 3 unterschiedlichen Strafraumen ist festzuhalten, dass im konkreten Fall jeweils der höchste der drei Varianten als Strafraum von der FMA als zuständigen Behörde heranzuziehen ist.

Zudem sieht Art. 10 Abs. 8 EWR-MDG eine Herabsetzung der Strafobergrenzen nach Abs. 2 und 3 auf die Hälfte nunmehr generell bei fahrlässiger Begehung vor, weshalb auch eine Streichung des Zusatzes «wenn auch nur grob fahrlässig (§ 6 Abs. 3 StGB)» in Art. 10 Abs. 1 und 2 EWR-MDG erforderlich ist. Diese Anpassung folgt im Rahmen der Harmonisierung von Aufsichtsgesetzen den in den Aufsichtsgesetzen geltenden Fahrlässigkeitsregelungen wie beispielsweise im BankG, dem WPDG, dem WPFG und dem HPBG.

Der bisherige Art. 10 Abs. 10 EWR-MDG wird aufgehoben, da Art. 19 Abs. 9 MAR eine Kompetenz der zuständigen Behörde vorsieht, die abschliessend und direkt anwendbar ist, und daher keiner Durchführung im EWR-MDG bedarf.

Neu wird in Art 10 Abs. 10 EWR-MDG eine Verfolgungsverjährung von drei Jahren festgesetzt. Bislang bestand für Verwaltungsübertretungen nach Art. 10 EWR-MDG keine spezielle Regelung für die Verjährung, weshalb die allgemeine Verjährungsfrist nach § 57 StGB galt und damit nur 1 Jahr betrug. Diese Neuregelung folgt im Rahmen der Harmonisierung von Aufsichtsgesetzen der in den Aufsichtsgesetzen geltenden Dauer der Verfolgungsverjährung wie beispielsweise im BankG, dem WPDG, dem WPFG und dem HPBG.

Art. 11 Abs. 1 Bst. d bis g

Art. 11 EWR-MDG beinhaltet die Verwaltungsmassnahmen im Falle von Verstössen nach Art. 6, 7 und 10 EWR-MDG und setzt Art. 30 MAR um.

Art. 2 Ziff. 14 Bst. a (i) der Verordnung (EU) 2024/2809 passt die verwaltungsrechtlichen Sanktionen und Massnahmen der zuständigen Behörden nach Art. 30 Abs. 2 Unterabs. 1 Bst. e, f und g MAR insoweit an, als das vorübergehende Verbot, Führungsaufgaben wahrzunehmen (Bst. e), bei wiederholten Verstössen nach Art. 14 und 15 das mindestens zehn Jahre geltende Verbot (statt wie bisher dauerhaft), Führungsaufgaben wahrzunehmen (Bst. f) und das vorübergehende Verbot, Führungsaufgaben wahrzunehmen bei Eigengeschäften (Bst. g) neu auch auf Referenzwert-Administratoren und beaufsichtigte Kontributoren auszudehnen ist.

Damit sind die Verwaltungsmassnahmen der FMA nach Art. 11 Abs. 1 Bst. e, f und g EWR-MDG insoweit anzupassen, als im Falle von Verstössen nach Art. 6, 7 und 10 EWR-MDG das vorübergehende Verbot, Führungsaufgaben wahrzunehmen, neu auch für Personen, die in Referenzwert-Administratoren oder in beaufsichtigten Kontributoren Führungsaufgaben wahrnehmen, anwendbar ist. Zudem wird Art. 11 Abs. 1 Bst. d, e, f und g insoweit angepasst, als diese

Verwaltungsmassnahmen nicht nur in Bezug auf Wertpapierfirmen gelten, sondern unter anderem auch für nach dem Bankengesetz bewilligte Banken.

Zudem wird nach Art. 11 Abs. 1 Bst. f EWR-MDG im Fall von wiederholten Verstössen gegen Art. 6 und 7 das bislang dauerhafte Verbot, Führungsaufgaben wahrzunehmen, dahingehend konkretisiert, als neu ein für mindestens zehn Jahre geltendes Verbot normiert wird.

Zudem gilt nach Art. 11 Abs. 1 Bst. g EWR-MDG das vorübergehende Verbot, Führungsaufgaben wahrzunehmen, nunmehr auch für jede andere natürliche Person, die für den Verstoss haftbar gemacht werden kann, weil sie Geschäfte auf eigene Rechnung tätigt.

Zu Art. 12 Abs. 1

Art. 12 Abs. 1 EWR-MDG enthält die besonderen Erschwerungs- und Milderungsgründe und setzt Art. 31 Abs. 1 MAR um.

Art. 2 Ziff. 15 der Verordnung (EU) 2024/2809 konkretisiert, dass bei der Bestimmung der Art und der Höhe der verwaltungsrechtlichen Sanktionen alle relevanten Umstände *"für die Verhängung verhältnismässiger Sanktionen"* zu berücksichtigen sind, und enthält einen zusätzlichen Milderungsgrund, wonach die zuständigen Behörden *"den Nachteil, der der für den Verstoss verantwortlichen Person dadurch entsteht, dass für ein und dasselbe Verhalten sowohl strafrechtliche als auch verwaltungsrechtliche Verfahren und Strafen greifen"* zu berücksichtigen haben.

Daher ist Art. 12 Abs. 1 EWR-MDG insoweit anzupassen, als die Erschwerungs- und Milderungsgründe lediglich bei der Verhängung von Strafen nach Art. 6, 7 und 10 EWR-MDG durch das Landgericht und die FMA, jedoch neu nicht mehr bei der Verhängung von Verwaltungsmassnahmen nach Art. 11 EWR-MDG zu berücksichtigen sind. Dabei sind nicht in jedem Fall alle Umstände zu berücksichtigen, sondern diese Umstände je nach Einzelfall heranzuziehen. Weiter wird die Systematik der

Erschwerungs- und Milderungsgründe entsprechend den Vorgaben nach Art. 31 Abs. 1 MAR in Anlehnung an die Formulierung im BankG und dem WPDG übernommen und der neue Milderungsgrund wird ergänzt.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Verordnung (EU) 2024/2809 durch diese Vorlage durchgeführt wird.

Zu Kapitel III.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes.

4.6 Abänderung des EWR-MiCA-Durchführungsgesetzes

Zu Art. 21 Abs. 8 und 9

Das Supervisory Briefing der ESMA vom 31. Januar 2025⁵⁸ gibt vor, dass die zuständigen Behörden nationale Register einrichten sollen, aus denen Anleger erkennen können, welche Unternehmen berechtigt sind, Kryptowerte-Dienstleistungen zu erbringen. Im Sinne des Anlegerschutzes wird die Möglichkeit der FMA, ein solches Register zu führen, in Abs. 8 geschaffen.

Der bisherige Abs. 8 wird zu Abs. 9.

Zu Art. 30 Abs. 1 Bst. b

Aufgrund der Anpassungen in Art. 31 Abs. 1 Bst. a sind die Referenzen in Art. 30 Abs. 1 Bst. b von Art. 31 Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 auf Art. 31 Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 bis 20 zu ändern.

⁵⁸ ESMA Supervisory Briefing Authorisation of CASPs under MiCA, 1 January 2025, ESMA75-453128700-1263, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-01/ESMA75-453128700-1263_Supervisory_Briefing_on_Authorisation_of_CASPs.pdf.

Zu Art. 31 Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 bis 20, Abs. 3 Bst. a Ziff. 2 bis 4 und Bst. b Ziff. 2 und 3 sowie Abs. 8

Art. 31 Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 und Abs. 8 werden in Einklang mit der Abänderung von Art. 10 Abs. 1 und 2 EWR-MDG ebenfalls abgeändert. Die Anpassungen in Abs. 3 Bst. a Ziff. 2 bis 4 sowie Bst. b Ziff. 2 und 3 sind Folgeänderungen der Änderungen in Bst. a Ziff. 17 bis 20.

Zu Art. 32 Abs. 1 Bst. b Einleitungssatz und Bst. c

Aufgrund der Änderungen in Art. 31 Abs. 1 Bst. a sind die Referenzen in Art. 32 Abs. 1 Bst. b Einleitungssatz sowie in Bst. c anzupassen.

Zu Kapitel II.

Diese Bestimmung sieht vor, dass die Anpassung des Gesetzes gleichzeitig mit der Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft tritt.

4.7 Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes

Zu Art. 24 Abs. 3

Art. 24 Abs. 3 wird im Sinne einer Harmonisierung näher an den Wortlaut des Art. 12 Abs. 3 VVG herangeführt.

Zu Art. 30

Art. 30 wird im Wortlaut abgeändert und mit Art. 42 VVG und Art. 15 BankG in Einklang gebracht.

Zu Kapitel II.

Diese Bestimmung sieht vor, dass die Anpassung des Gesetzes gleichzeitig mit der Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft tritt.

4.8 Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechts

Vor Art. 335a

Das Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR) kennt bereits heute Mehrstimmrechtsaktien (Art. 335 Abs. 1 PGR). Mit LGBI. 2022 Nr. 227 wurde die Bestimmung zur Klarstellung dahingehend neu formuliert, dass ausdrücklich sowohl die offenen bzw. echten als auch die verdeckten bzw. unechten Stimmrechtsaktien definiert werden. Bei Mehrfachstimmrechtsaktien im Sinne der Richtlinie (EU) 2024/2810 handelt es sich um die im geltenden Art. 335 Abs. 1 PGR vorgesehenen Aktien zu mehreren Stimmen (offene Stimmrechtsaktien). Diese Aktien berechtigen im Vergleich zu anderen Aktien einer Aktiengesellschaft zu mehreren Stimmen bzw. sind gegenüber den anderen Aktien mit einem unterschiedlichen Stimmrecht ausgestattet.

Demgegenüber handelt es sich bei den sogenannten verdeckten bzw. unechte Stimmrechtsaktien um solche, bei denen das Stimmrecht unabhängig vom Nennwert der Aktien nach der Zahl der jedem Aktionär gehörenden Aktien ausgeübt wird, sodass auf jede Aktie eine Stimme fällt. Sowohl offene als auch verdeckte Stimmrechtsaktien können in den Statuten vorgesehen werden.

Sofern die Statuten es nicht anders bestimmen, ist eine Aufhebung oder Abänderung von statutarischen Sonderrechten, welche mit offenen oder verdeckten Stimmrechtsaktien verbunden sind, nur dann zulässig, wenn die davon betroffene Gruppe der Stimmrechtsaktionäre einem solchen Antrag ihrerseits mehrheitlich zustimmt (geltender Art. 335 Abs. 2 PGR).

Bei den Mehrfachstimmrechtsaktien im Sinne der Richtlinie handelt es sich um offene Stimmrechtsaktien im Sinne von Art. 335 Abs. 1 PGR. Die grundsätzliche Zulässigkeit von Mehrfachstimmrechtsaktien, wie dies von der Richtlinie (EU)

2024/2810 für bestimmte Gesellschaften verlangt wird, muss daher zur Umsetzung der Richtlinie nicht mehr vorgesehen werden.

Zur Sachüberschrift vor Art. 335a

Vor Art. 335 wird die Sachüberschrift "3. Besondere Bestimmungen bei Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien im Sinne der Richtlinie (EU) 2024/2810" eingefügt.

Zu Art. 335a

Art. 335a erhält die Sachüberschrift "a) Im Allgemeinen". Darin werden die Begriffe, die in den Art. 335b und 335c verwendet werden, näher definiert. Abs. 1 definiert die Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien als eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien im Sinne des Art. 2 Abs. 3 der Richtlinie (EU) 2024/2810. In Abs. 2 werden Gesellschaften nach Art. 335b und 335c definiert. Nachdem eine solche Gesellschaft nach Art. 2 Ziff. 1 der Richtlinie (EU) 2024/2810 lediglich eine juristische Person einer der in Anhang II der Richtlinie (EU) 2027/1132 genannten Rechtsformen, die nach nationalem Recht Aktien ausgeben und deren Zulassung zum Handel an einem MTF beantragen kann, sein kann, kann es sich in Liechtenstein ausschliesslich um eine Aktiengesellschaft handeln.

Nach Abs. 3 handelt es sich bei einem MTF nach Art. 335c um ein multilaterales Handelssystem im Sinne von Art. 3 Abs. 1 Ziff. 8 des Handelsplatz- und Börsegesetzes.

Unter Mehrstimmrechtsaktien nach den Art. 335b und 335c werden nach Abs. 4 offene Stimmrechtsaktien im Sinne von Art. 335 Abs. 1 verstanden. Schliesslich legt Abs. 5 fest, dass es sich bei einem KMU-Wachstumsmarkt nach Art. 335c um einen KMU-Wachstumsmarkt im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Ziff. 11 des Handelsplatz- und Börsegesetzes handelt.

Zu Art. 335b

Art. 335b erhält die Sachüberschrift "b) Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien und zulässige Anzahl von Stimmrechten für Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien". Abs. 1 dient der Umsetzung von Art. 3 Abs. 1 Unterabsatz 1, Abs. 2 und Art. 4 Abs. 1 Bst. a der Richtlinie und sieht vor, dass der Beschluss der Generalversammlung, mit welchem Mehrstimmrechtsaktien geschaffen werden, der Zustimmung von drei Vierteln der in der Generalversammlung vertretene Stimmen, mindestens aber der Vertreter von zwei Dritteln sämtlicher Aktien, bedarf. Das Erfordernis der Dreiviertelmehrheit der anwesenden Stimmen entspricht den Mehrheitserfordernissen bei bestimmten qualifizierten Beschlussfassungen, nämlich bei der Änderung des Zweckes, der Umwandlung der Aktiengesellschaft in eine andere Rechtsform sowie der Beseitigung von in den Statuten vorgesehenen, die Beschlüsse der Generalversammlung erschwerenden Erfordernissen (vgl. geltender Art. 293 PGR).

Abs. 2 dient der Umsetzung von 3 Abs. 1 Unterabsatz 2 der Richtlinie (EU) 2024/2810. Die Bestimmung soll vorsehen, dass für den Fall des Bestehens mehrerer Aktiengattungen, der Beschluss der Generalversammlung über die Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien oder über eine sonstige Änderung, welche die Stimmrechte betrifft, einer gesonderten Abstimmung innerhalb jeder Aktiengattung, deren Rechte betroffen sind, bedarf.

Art. 3 Abs. 1 Bst. b der Richtlinie verlangt, dass die Mitgliedstaaten den Einfluss von Mehrstimmrechtsaktien auf den Entscheidungsprozess bei der Hauptversammlung begrenzen. Dies kann unter anderem durch die Festlegung eines maximalen Verhältnisses für die Anzahl der mit Mehrstimmrechtsaktien verknüpften Stimmen gegenüber der Stimmenanzahl der Aktien mit den geringsten Stimmrechten erfolgen. Entsprechend soll Abs. 2 vorsehen, die mit

Mehrstimmrechtsaktien verknüpften Stimmrechte höchstens das Zehnfache der Stimmrechte der Aktien mit dem geringsten Stimmrecht betragen dürfen.

Zu Art. 335c

Art. 335c erhält die Sachüberschrift "c) Transparenz" und setzt Art. 5 der Richtlinie (EU) 2024/2810 um. Durch die darin verankerten Transparenzpflichten soll sichergestellt werden, dass Anleger durch die Offenlegung präziser und umfassender Informationen über die Gesellschaft fundierte Anlageentscheide treffen können. So müssen Gesellschaften, die eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einführen oder eine solche Struktur abändern, zum Zeitpunkt der Zulassung zum Handel an einem MTF Angaben zu ihrer Aktienstruktur in einem Prospekt oder Zulassungsdokument veröffentlichen. Auch wird die Veröffentlichung im Jahresfinanzbericht vorgeschrieben, sobald ihre Aktien zum Handel zugelassen sind, sofern diese Angaben bislang noch nicht veröffentlicht worden sind oder sich seit der letzten Veröffentlichung geändert haben.

Ebenfalls anzugeben ist, ob die Aktien in ihrer Übertragbarkeit eingeschränkt sind und die Identität der Inhaber von Mehrstimmrechtsaktien, die mehr als 5 % Stimmrechte aller Aktien der Gesellschaft ausmachen sowie der natürlichen oder juristischen Personen, die zur Ausübung von Stimmrechten im Namen der vorgenannten Inhabern von Mehrstimmrechtsaktien berechtigt sind, sofern sie der Gesellschaft bekannt sind.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Richtlinie (EU) 2024/2810 durch diese Vorlage umgesetzt wird.

Zu Kapitel III.

Diese Bestimmung sieht vor, dass die Anpassung des Gesetzes gleichzeitig mit der Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft tritt.

4.9 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes

Zu Anhang 1 Abschnitt B^{bis} Bst. a sowie Abschnitt C Ziff. 3 Bst. a bis i^{bis} und q

In Anhang 1 Abschnitt B^{bis} sind aufgrund der Änderungen nach der Richtlinie (EU) 2024/2811 die Segmente eines MTF, die als KMU-Wachstumsmarkt registriert werden, in Bst. a zu ergänzen. Abschnitt C Ziff. 3 erfährt ebenfalls eine Anpassung. Einerseits werden Billigungsgebühren für Wertpapierprospekte aufgenommen (Bst. i neu und i^{bis}), die durch die Änderung der WPPV neu hinzukommen, während die Billigungsgebühren für den EWR-Wachstumsprospekt aufzuheben ist. Bst. q ist in der Folge auf die Bst. i und i^{bis} auszudehnen. Andererseits wird aufgrund der gestiegenen regulatorischen Anforderungen und dem damit verbundenen erhöhten Prüfaufwand die Höhe der Billigungsgebühren angehoben. Nach der Erhöhung sind sie vergleichbar mit denen in den Nachbarländern Österreich und Deutschland.

Zu Kapitel II.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Änderungen der Bestimmungen treten gleichzeitig mit dem Gesetz zur Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

5. VERFASSUNGSMÄSSIGKEIT / RECHTLICHES

Diesen Vorlagen stehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken entgegen.

6. AUSWIRKUNGEN AUF DIE NACHHALTIGE ENTWICKLUNG

Im Hinblick auf die Auswirkungen der Gesetzesvorlage auf die Erfüllung bzw. Umsetzung der UNO-Nachhaltigkeitsziele⁵⁹ (SDGs) sind die Ziele 8 und 10 betroffen.

⁵⁹ <https://unric.org/de/17ziele/>.

Beim SDG 8 steht ein dauerhaftes, breitenwirksames und nachhaltiges Wirtschaftswachstum im Vordergrund, vor allem das Unterziel 10 (Die Kapazitäten der nationalen Finanzinstitutionen stärken, um den Zugang zu Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungen für alle zu begünstigen und zu erweitern). Durch die Richtlinien (EU) 2024/2810 und 2024/2811 sollen weitere Anreize für KMU zur Finanzierung über öffentliche Märkte gesetzt werden. Durch die Einführung der Möglichkeit, eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien zu wählen, verringert die Richtlinie (EU) 2024/2810 das Risiko eines Kontrollverlustes über die eigene Gesellschaft, den eine Zulassung zum Handel in der Regel zur Folge hat. KMU soll durch diese Massnahme der Zugang zu Handelsplätzen, insbesondere zu solchen, die in erster Linie für KMU von Interesse sind, wie etwa KMU-Wachstumsmärkte und andere multilaterale Handelssysteme noch weiter erleichtert werden. Flankierende Transparenzpflichten gegenüber Anlegern und Schutzmassnahmen gegenüber Kleinaktionären stellen sicher, dass dem Proportionalitätsprinzip entsprochen wird. Um die Entwicklung spezialisierter Märkte für KMU zu fördern und den organisatorischen Aufwand für die Wertpapierfirmen oder die Marktbetreiber von MTF zu begrenzen, legt die Richtlinie (EU) 2024/2811 ferner fest, dass Segmente eines MTF die Umwandlung in einen KMU-Wachstumsmarkt beantragen können, sofern dieses Segment klar vom Rest des MTF getrennt ist. Der Listing Act dient daher der Verwirklichung von Ziel 8.10.

Das SDG 10 richtet sich auf die Verringerung von Ungleichheit in und zwischen Ländern und vor allem werden mit dem Listing Act die Unterziele 3 (Chancengleichheit) und 5 (Verbesserung der Regulierung und Überwachung der globalen Finanzmärkte und -institute) verfolgt. Der Listing Act schafft einen einheitlichen gesetzlichen Rahmen in Bezug auf die Prospektpflicht innerhalb des EWR. Ungleichheiten in der Regulierung werden durch die Verordnung (EU) 2024/2809

ausgeglichen, indem das Wahlrecht zur Festsetzung von nationalen Schwellenwerten, bis zu denen kein Prospekt zu veröffentlichen war, aufgehoben und durch einen harmonisierten Schwellenwert ersetzt wird, der unmittelbar für alle EWR-Mitgliedstaaten gilt. Ferner dient die Entflechtung der Vorschriften zu Finanzanalysen nach der Richtlinie (EU) 2024/2811 dazu, Anlegern Informationen zu KMU zur Verfügung zu stellen und dadurch KMU den Zugang zu Kapital zu erleichtern. Auf diese Weise sollen KMU im Vergleich zu grösseren Unternehmen ähnliche Finanzierungsmöglichkeiten eröffnet werden. Diese und weitere Anpassungen durch den Listing Act dienen dem Ziel 10.3 sowie dem Ziel 10.5. Der Listing Act gewährleistet den Abbau von bestehenden Hindernissen für einen reibungslos funktionierenden Binnenmarkt und damit zusammenhängende Dienstleistungen und Tätigkeiten. Gleichzeitig wird für ein hohes Mass an Anlegerschutz gesorgt.

Es ist demzufolge zu erwarten, dass sich die Vorlage auf mindestens zwei SDGs positiv auswirken wird, ohne dass es konkrete Anhaltspunkte gibt, dass es zu wesentlichen nachteiligen Auswirkungen kommen könnte. Die betroffenen Ziele korrespondieren miteinander und es sind keine Zielkonflikte erkennbar.

7. REGIERUNGSVORLAGE

7.1 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes

Gesetz

vom ...

zur Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. Dezember 2024 über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und die Ausübung von Anlagentätigkeiten (Wertpapierdienstleistungsgesetz; WPDG), LGBl. 2025 Nr. 105, wird wie folgt abgeändert:

Art. 3 Abs. 1 Ziff. 30

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

30. "Analysen": Analysematerial oder Analysedienste in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente oder sonstige Vermögenswerte oder die Emittenten bzw. potenziellen Emittenten von Finanzinstrumenten oder Analysematerial oder -dienstleistungen, die in engem Zusammenhang zu einem bestimmten

Wirtschaftszweig oder Markt stehen, sodass die Analysen die Grundlage für die Einschätzung von Finanzinstrumenten, Vermögenswerten oder Emittenten des Wirtschaftszweigs oder des Marktes liefern. Zur Analyse gehören auch Material oder Dienstleistungen, mit denen explizit oder implizit eine Anlagestrategie empfohlen oder nahegelegt und eine fundierte Stellungnahme zum aktuellen oder künftigen Wert oder Preis solcher Instrumente oder Vermögenswerte abgegeben oder anderweitig eine Analyse und neuartige Erkenntnisse vermittelt werden und auf der Grundlage neuer oder bereits vorhandener Informationen Schlussfolgerungen gezogen werden, die genutzt werden könnten, um eine Anlagestrategie zu begründen, und die für die Entscheidungen, welche die Bank oder Wertpapierfirma für die die Analysegebühr entrichtenden Kunden trifft, relevant und von Mehrwert sein könnten; Handelskommentare und andere massgeschneiderte Handelsberatungsdienstleistungen, die unmittelbar mit der Ausführung eines Geschäfts mit Finanzinstrumenten verbunden sind, gelten nicht als Analysen.

Art. 8 Abs. 3

3) Analysen, die von Banken, Wertpapierfirmen oder von Dritten erbracht und die von Banken oder Wertpapierfirmen, ihren Kunden oder potenziellen Kunden verwendet oder an Banken oder Wertpapierfirmen, ihre Kunden oder potenzielle Kunden verbreitet werden, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Die Analysen müssen klar als solche oder in ähnlicher Form erkennbar sein, sofern alle für die Analysen geltenden, in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565¹ festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

¹ Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S.1)

Art. 9a

Emittentenfinanzierte Analysen

1) Banken und Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, stellen sicher, dass die von ihnen an Kunden oder potenzielle Kunden verbreiteten Analysen, die ganz oder teilweise von einem Emittenten bezahlt wurden, nur dann als "emittentenfinanzierte Analysen" bezeichnet werden, wenn sie im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden.

2) Banken und Wertpapierfirmen, die emittentenfinanzierte Analysen erstellen oder verbreiten, haben organisatorische Vorkehrungen zu treffen, um sicherzustellen, dass diese Analysen im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden und die Abs. 1 und 4 sowie Art. 8 Abs. 3 erfüllen.

3) Jeder Emittent kann seine emittentenfinanzierten Analysen nach Abs. 1 an die FMA übermitteln. Bei der Übermittlung dieser Analysen an die FMA stellt der Emittent sicher, dass ihnen Metadaten beigefügt werden, aus denen hervorgeht, dass die Informationen mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen im Einklang stehen. Diese Analysen werden weder als vorgeschriebene Informationen nach Art. 3 Abs. 1 Bst. p des Offenlegungsgesetzes noch als Finanzanalysen nach diesem Gesetz betrachtet und unterliegen daher nicht dem gleichen Grad an regulatorischer Kontrolle wie regulierte Informationen oder Finanzanalysen.

4) Bei Analysen, die als "emittentenfinanzierte Analysen" gekennzeichnet sind, ist auf der Titelseite klar und deutlich darauf hinzuweisen, dass sie im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt

wurden. Anderes Analysematerial, das ganz oder teilweise vom Emittenten bezahlt wird, aber nicht im Einklang mit diesem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde, ist als Marketingmitteilung zu kennzeichnen.

Art. 33 Abs. 3 Bst. k

3) Ist es zur Erfüllung der Aufgaben der FMA nach diesem Gesetz oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erforderlich oder verstösst eine Bank oder Wertpapierfirma gegen eine Bestimmung dieses Gesetzes oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, kann die FMA die notwendigen Massnahmen ergreifen. Zu diesem Zweck ist sie insbesondere befugt:

- k) alle erforderlichen Massnahmen im Zusammenhang mit emittentenfinanzierten Analysen zu ergreifen, insbesondere:
 - 1. zu überprüfen, ob Banken und Wertpapierfirmen organisatorische Vorkehrungen getroffen haben, um sicherzustellen, dass die emittentenfinanzierten Analysen, die sie erstellen oder verbreiten, im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen stehen;
 - 2. die Verbreitung von emittentenfinanzierten Analysen durch Banken oder Wertpapierfirmen auszusetzen, die nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden;
 - 3. die Öffentlichkeit zu warnen, wenn eine als emittentenfinanzierte Analyse gekennzeichnete Analyse, die von einer Bank oder Wertpapierfirma verbreitet wird, nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde.

Art. 48 Abs. 1 Bst. e^{bis}

1) Von der FMA wird, sofern die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 2 und 3 bestraft, wer:

e^{bis}) seine Verpflichtungen in Bezug auf die emittentenfinanzierten Analysen nach Art. 9a verletzt;

II.

Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L, 2024/2811 vom 14.11.2024).

III.

Koordinationsbestimmung

Mit Inkrafttreten des Beschlusses des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. XX/2025 vom TT. MMMM 2025 zur Änderung von Anhang IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens lautet Art. 9a Abs. 3 des Wertpapierdienstleistungsgesetzes wie folgt:

"3) Jeder Emittent kann seine emittentenfinanzierten Analysen nach Abs. 1 an die zuständige Sammelstelle im Sinne des Art. 2 Ziff. 2 der Verordnung (EU) 2023/2859² übermitteln. Bei der Übermittlung dieser Analysen an die Sammelstelle stellt der Emittent sicher, dass ihnen Metadaten beigelegt werden, aus denen hervorgeht, dass die Informationen mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen im Einklang stehen. Diese Analysen werden weder als vorgeschriebene Informationen nach Art. 3 Abs. 1 Bst. p des Offenlegungsgesetzes noch als Finanzanalysen nach diesem Gesetz betrachtet und unterliegen daher nicht dem gleichen Grad an regulatorischer Kontrolle wie regulierte Informationen oder Finanzanalysen."

IV.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses betreffend die Übernahme der Richtlinien (EU) 2024/2810 und (EU) 2024/2811 sowie der Verordnung (EU) 2024/2809 in das EWR-Abkommen in Kraft.

² Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L 2023/2859 vom 20.12.2023)

7.2 Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes

Gesetz

vom

zur Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 25. November 2005 über die Vermögensverwaltung (Vermögensverwaltungsgesetz; VVG), LGBI. 2005 Nr. 278, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 4 Abs. 1 Ziff. 76

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

76. "Analysen": Analysematerial oder Analysedienste in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente oder sonstige Vermögenswerte oder die Emittenten bzw. potenziellen Emittenten von Finanzinstrumenten oder Analysematerial oder -dienstleistungen, die in engem Zusammenhang zu einem bestimmten Wirtschaftszweig oder Markt stehen, sodass die Analysen die Grundlage für die Einschätzung von Finanzinstrumenten, Vermögenswerten oder Emittenten des Wirtschaftszweigs oder des Marktes liefern. Zur Analyse gehören

auch Material oder Dienstleistungen, mit denen explizit oder implizit eine Anlagestrategie empfohlen oder nahegelegt und eine fundierte Stellungnahme zum aktuellen oder künftigen Wert oder Preis solcher Instrumente oder Vermögenswerte abgegeben oder anderweitig eine Analyse und neuartige Erkenntnisse vermittelt werden und auf der Grundlage neuer oder bereits vorhandener Informationen Schlussfolgerungen gezogen werden, die genutzt werden könnten, um eine Anlagestrategie zu begründen, und die für die Entscheidungen, welche die Vermögensverwaltungsgesellschaft für die die Analysegebühr entrichtenden Kunden trifft, relevant und von Mehrwert sein könnten; Handelskommentare und andere massgeschneiderte Handelsberatungsdienstleistungen, die unmittelbar mit der Ausführung eines Geschäfts mit Finanzinstrumenten verbunden sind, gelten nicht als Analysen.

Art. 17 Sachüberschrift und Abs. 3

Werbung und Mindeststandard für Kundeninformationen

3) Analysen, die von Vermögensverwaltungsgesellschaften, Wertpapierfirmen nach dem Wertpapierfirmengesetz oder Banken bzw. EWR-Kreditinstitute oder von Dritten erbracht und die von Vermögensverwaltungsgesellschaften, ihren Kunden oder potenziellen Kunden verwendet oder an Vermögensverwaltungsgesellschaften, Wertpapierfirmen nach dem Wertpapierfirmengesetz oder Banken bzw. EWR-Kreditinstitute oder ihre Kunden oder potenzielle Kunden verbreitet werden, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Die Analysen müssen klar als solche oder durch Verwendung ähnlicher Begrifflichkeiten erkennbar sein, sofern alle für die Analysen geltenden, in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565¹ festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

¹ Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderun-

Art. 17a

Emittentenfinanzierte Analysen

1) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die Portfolioverwaltung oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen nach Art. 3 Abs. 1 erbringen, stellen sicher, dass die von ihnen an Kunden oder potenzielle Kunden verbreiteten Analysen, die ganz oder teilweise von einem Emittenten bezahlt wurden, nur dann als "emittentenfinanzierte Analysen" bezeichnet werden, wenn sie im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden.

2) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die emittentenfinanzierte Analysen erstellen oder verbreiten, haben organisatorische Vorkehrungen zu treffen, um sicherzustellen, dass diese Analysen im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden und die Abs. 1 und 4 sowie Art. 17 Abs. 3 erfüllen.

3) Jeder Emittent kann seine emittentenfinanzierten Analysen nach Abs. 1 an die FMA übermitteln. Bei der Übermittlung dieser Analysen an die FMA stellt der Emittent sicher, dass ihnen Metadaten beigefügt werden, aus denen hervorgeht, dass die Informationen mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen im Einklang stehen. Diese Analysen werden weder als vorgeschriebene Informationen nach Art. 3 Abs. 1 Bst. p des Offenlegungsgesetzes noch als Finanzanalysen nach diesem Gesetz betrachtet und unterliegen daher nicht dem gleichen Grad an regulatorischer Kontrolle wie vorgeschriebene Informationen oder Finanzanalysen.

gen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S.1)

4) Bei Analysen, die als "emittentenfinanzierte Analysen" gekennzeichnet sind, ist auf der Titelseite klar und deutlich darauf hinzuweisen, dass sie im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden. Anderes Analysematerial, das ganz oder teilweise vom Emittenten bezahlt wird, aber nicht im Einklang mit diesem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde, ist als Marketingmitteilung zu kennzeichnen.

Art. 41 Abs. 3 Bst. p

3) Die FMA kann insbesondere:

- p) alle erforderlichen Massnahmen im Zusammenhang mit emittentenfinanzierten Analysen ergreifen, insbesondere:
 1. überprüfen, ob Vermögensverwaltungsgesellschaften organisatorische Vorkehrungen getroffen haben, um sicherzustellen, dass die emittentenfinanzierten Analysen, die sie erstellen oder verbreiten, im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen stehen;
 2. die Verbreitung von emittentenfinanzierten Analysen durch Vermögensverwaltungsgesellschaften aussetzen, die nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden;
 3. die Öffentlichkeit warnen, wenn eine als emittentenfinanzierte Analyse" gekennzeichnete Analyse, die von einer Vermögensverwaltungsgesellschaft verbreitet wird, nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde.

Art. 62 Abs. 3 Ziff. 14

3) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 4 und 5 bestraft, wer:

14. gegen die Vorschriften über den Anlegerschutz nach Art. 14 bis 16d, 17 bis 22, Art. 24 oder 25 verstösst;

II.

Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L, 2024/2811 vom 14.11.2024).

III.

Koordinationsbestimmung

Mit Inkrafttreten des Beschlusses des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. XX/2025 vom TT. MMMM 2025 zur Änderung von Anhang IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens lautet Art. 17a Abs. 3 des Vermögensverwaltungsgesetz wie folgt:

"3) Jeder Emittent kann seine emittentenfinanzierten Analysen nach Abs. 1 an die zuständige Sammelstelle im Sinne des Art. 2 Ziff. 2 der Verordnung (EU) 2023/2859² übermitteln. Bei der Übermittlung dieser Analysen an die Sammelstelle stellt der Emittent sicher, dass ihnen Metadaten beigelegt werden, aus denen hervorgeht, dass die Informationen mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen im Einklang stehen. Diese Analysen werden weder als vorgeschriebene Informationen nach Art. 3 Abs. 1 Bst. p des Offenlegungsgesetzes noch als Finanzanalysen nach diesem Gesetz betrachtet und unterliegen daher nicht dem gleichen Grad an regulatorischer Kontrolle wie regulierte Informationen oder Finanzanalysen."

IV.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

² Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L 2023/2859 vom 20.12.2023)

7.3 Gesetz über die Abänderung des Handelsplatz- und Börsegesetzes

Gesetz

vom

zur Abänderung des Handelsplatz- und Börsegesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. Dezember 2024 über den Betrieb und die Beaufsichtigung von Handelsplätzen und Börsen (Handelsplatz- und Börsegesetz; HPBG), LGBl. 2025 Nr. 71, wird wie folgt abgeändert:

Art. 1 Abs. 3 Bst. d

3) Es dient zudem der Umsetzung bzw. Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- d) Richtlinie (EU) 2024/2810¹ über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen.

Art. 3 Abs. 1 Ziff. 11, 11a, 33 und 34

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

- 11. "KMU-Wachstumsmarkt": ein im Einklang mit Art. 12 als KMU-Wachstumsmarkt registriertes MTF oder MTF-Segment;
- 11a. "kleine und mittlere Unternehmen": für die Zwecke dieses Gesetzes Unternehmen, deren durchschnittliche Marktkapitalisierung auf der Grundlage der Notierungen zum Jahresende in den letzten drei Kalenderjahren weniger als 200 Millionen Euro oder den Gegenwert in einer anderen Währung betrug;
- 33. "Mehrstimmrechtsaktie": eine Aktie, die zu einer bestimmten und gesonderten Gattung von Aktien gehören, die mit mehr Stimmen je Aktie verknüpft ist als andere Aktiengattungen, die für Beschlüsse der Generalversammlung der Aktionäre Stimmrechte verleihen;
- 34. "Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien": die Aktienstruktur einer Gesellschaft nach Ziff. 33, die mindestens eine Gattung von Mehrstimmrechtsaktien umfasst;

¹ Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen (ABl. L, 2024/2810 vom 24.11.2024)

Art. 10a

Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien

1) Betreiber eines MTF kennzeichnen unter Einhaltung der erlassenen technischen Regulierungsstandards nach Art. 5 Abs. 5 der Richtlinie (EU) 2024/2810 Aktien von Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien, die zum Handel an diesem MTF zugelassen sind, deutlich als solche.

2) Ein Betreiber eines MTF darf die Zulassung der Aktien einer Gesellschaft zum Handel nicht mit der Begründung verhindern, dass die Gesellschaft eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien eingeführt hat.

Art. 12 Abs. 1, 2, 3a sowie 4 bis 7

1) Der Betreiber eines MTF kann die Registrierung des MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt bei der FMA schriftlich beantragen.

2) Die FMA registriert das MTF oder ein Segment davon als KMU-Wachstumsmarkt, sofern sie einen Antrag nach Abs. 1 erhalten hat und davon überzeugt ist, dass die Anforderungen von Abs. 3 im Zusammenhang mit dem MTF oder von Abs. 3a im Zusammenhang mit einem Segment des MTF erfüllt sind. Diese Registrierung erfolgt beim im FMA-Register eingetragenen Betreiber des MTF.

3a) Das betreffende Segment des MTF muss wirksamen Regeln, Systemen und Verfahren unterliegen, durch die sichergestellt wird, dass die Anforderungen von Abs. 3 und die folgenden Anforderungen erfüllt sind:

a) Das als "KMU-Wachstumsmarkt" registrierte Segment des MTF ist eindeutig von den anderen Marktsegmenten, die vom Betreiber eines MTF betrieben werden, getrennt, unter anderem durch:

1. einen anderen Namen;
 2. ein anderes Regelwerk;
 3. eine andere Marketingstrategie;
 4. eine andere Medienpräsenz; sowie
 5. eine spezifische Zuweisung der Handelsplatz-Identifikationsnummer für das als KMU-Wachstumsmarkt registrierte Segment.
- b) Die in dem betreffenden KMU-Wachstumsmarktsegment getätigten Geschäfte sind klar von anderem Marktgeschehen innerhalb der anderen Segmente des MTF zu unterscheiden.
- c) Auf Ersuchen der FMA werden vom MTF ein umfassendes Verzeichnis der in dem betreffenden KMU-Wachstumsmarktsegment notierten Instrumente sowie alle von der FMA gegebenenfalls angeforderten Informationen über die Funktionsweise des KMU-Wachstumsmarktsegments vorgelegt.
- 4) Die Einhaltung anderer Verpflichtungen im Zusammenhang mit dem Betrieb von MTF nach diesem Gesetz und dem Wertpapierfirmengesetz wird durch die Anforderungen von Abs. 3 und 3a durch den Betreiber eines MTF oder eines Segments davon berührt. Diese hindern Betreiber eines MTF oder eines Segments davon auch nicht daran, zusätzliche Anforderungen festzulegen.
- 5) Die FMA kann die Registrierung eines MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt aufheben, wenn:
- a) der Betreiber die Aufhebung beantragt;
 - b) die Anforderungen von Abs. 3 oder 3a in Zusammenhang mit dem MTF oder einem Segment davon nicht mehr erfüllt werden.

6) Die FMA setzt die ESMA und die EFTA-Überwachungsbehörde unverzüglich über die Registrierung oder die Aufhebung einer Registrierung eines MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt in Kenntnis.

7) Ein zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassenes Finanzinstrument kann nur dann auch auf einem anderen Handelsplatz gehandelt werden, wenn der Emittent unterrichtet wurde und keine Einwände erhoben hat. Ist der andere Handelsplatz ein anderer KMU-Wachstumsmarkt oder ein Segment eines KMU-Wachstumsmarktes, so entstehen dem Emittenten im Hinblick auf diesen anderen KMU-Wachstumsmarkt keine Verpflichtungen in Bezug auf die Unternehmensführung und -kontrolle oder erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichungen. Wenn es sich bei dem anderen Handelsplatz um keinen KMU-Wachstumsmarkt handelt, ist der Emittent im Hinblick auf diesen anderen Handelsplatz über etwaige Verpflichtungen in Bezug auf die Unternehmensführung und -kontrolle oder erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichungen, denen er unterliegen wird, zu unterrichten.

Art. 30 Abs. 1

1) Die voraussichtliche Marktkapitalisierung des Unternehmens, für dessen Aktien die Zulassung zum Handel beantragt wird, oder - falls dies nicht beurteilt werden kann - das Eigenkapital des Unternehmens einschliesslich Gewinn und Verlust aus dem letzten Geschäftsjahr muss sich auf mindestens 1 000 000 Euro oder den Gegenwert in Schweizer Franken belaufen.

II.

Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- a) Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen (ABl. L, 2024/2810 vom 14.11.2024);
- b) Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L, 2024/2811 vom 14.11.2024).

III.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.4 Gesetz über die Abänderung des EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetzes

Gesetz

vom

zur Abänderung des EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 10. Mai 2019 zur Durchführung der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichten ist (EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetz; EWR-WPPDG), LGBl. 2019 Nr. 159, wird wie folgt abgeändert:

Art. 2

Unter den in diesem Gesetz verwendeten Personenbezeichnungen sind alle Personen unabhängig ihres Geschlechts zu verstehen, sofern sich die Personenbezeichnungen nicht ausdrücklich auf ein bestimmtes Geschlecht beziehen.

Art. 3

Aufgehoben

Art. 4 Abs. 5 Einleitungssatz

5) Für Angaben in der Zusammenfassung nach Art. 7 der Verordnung (EU) 2017/1129¹ samt etwaiger Übersetzungen wird nicht gehaftet, es sei denn:

Art. 12 Abs. 1a

1a) Wird über einen Prospekt nicht innerhalb der Fristen nach Art. 20 Abs. 2 Unterabs. 1, Abs. 3, 6 oder 6a entschieden und hat die FMA keine Änderungen oder zusätzliche Informationen verlangt, kann Beschwerde bei der FMA-Beschwerdekommision erhoben werden.

Art. 13 Abs. 2 Bst. b, d und e

2) Von der FMA wird, sofern die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 3 bestraft, wer:

- b) in einen Prospekt, eine Prospektzusammenfassung, einen Basisprospekt oder ein einheitliches Registrierungsformular die erforderlichen Informationen oder Warnhinweise nach Art. 6, 7 Abs. 1 bis 11 und 12a oder nach Art. 8 bis 10 der Verordnung (EU) 2017/1129 nicht oder nicht in der

¹ Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12)

vorgeschriebenen Weise aufnimmt oder eine Veröffentlichungs- oder Hinterlegungspflicht hinsichtlich der endgültigen Bedingungen nach Art. 8 Abs. 5 und 11 der Verordnung (EU) 2017/1129 oder der Zusammenfassung nach Art. 8 Abs. 5 in Verbindung mit Abs. 9 der Verordnung (EU) 2017/1129 verletzt;

- d) die Prospektvorschriften für EU-Folgeprospekte nach Art. 14a Abs. 1 bis 7 oder für EU-Wachstumsemissionsprospekte nach Art. 15a Abs. 1 bis 7 der Verordnung (EU) 2017/1129 verletzt;
- e) Aufgehoben

Art. 21

Übergangsbestimmungen

1) Auf Prospekte, die nach dem bisherigen Recht gebilligt wurden, findet bis zum Ablauf ihrer Gültigkeit oder während eines Zeitraums von höchstens zwölf Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes, je nachdem, welcher Zeitpunkt zuerst eintritt, weiterhin das bisherige Recht Anwendung.

2) Abweichend von Abs. 1 ist auf Prospekte, die nach Art. 14 der Verordnung (EU) 2017/1129 bis zum 4. März 2026 gebilligt wurden, bis zum Ablauf ihrer Gültigkeit weiterhin Art. 14 der vorgenannten Verordnung anwendbar.

3) Abweichend von Abs. 1 ist auf Prospekte, die nach Art. 15 der Verordnung (EU) 2017/1129 bis zum 4. März 2026 gebilligt wurden, bis zum Ablauf ihrer Gültigkeit weiterhin Art. 15 der vorgenannten Verordnung anwendbar.

II.

Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Durchführung der Verordnung (EU) 2024/2809 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen (ABl. L, 2024/2809 vom 14.11.2024).

III.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.5 Gesetz über die Abänderung des EWR-Marktmissbrauchsverordnung-Durchführungsgesetzes

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des EWR-Marktmissbrauchsverordnung-Durchführungsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. März 2020 zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 über Marktmissbrauch (EWR-Marktmissbrauchsverordnung-Durchführungsgesetz; EWR-MDG), LGBI. 2020 Nr. 155, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 4 Abs. 2 Bst. f

2) Die FMA ist insbesondere befugt:

- f) bestehende Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronischen Mitteilungen oder Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz von Wertpapierfirmen, Banken oder Finanzinstituten sowie Referenzwert-Administratoren und

beaufsichtigten Kontributoren, die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben notwendig sind, anzufordern;

Art. 10 Abs. 1 Einleitungssatz, Bst. c und e und Abs. 2 Einleitungssatz, Abs. 3 Bst.
b Ziff. 1, Abs. 8 und 10

1) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 3 bestraft, wer

- c) als Emittent gegen die Vorschriften zur Veröffentlichung von Insiderinformationen nach Art. 17 Abs. 1 und Abs. 1a der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verstösst;
- e) als Emittent oder als Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate gegen die Vorschriften zur Meldung des Aufschubs einer Offenlegung nach Art. 17 Abs. 4, 6 und 7 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verstösst;

2) Von der FMA wird mit Busse bis zu 200 000 Franken bestraft, wer:

3) Die Busse beträgt:

- b) in den Fällen nach Abs. 1 Bst. g bis o:
 - 1. bei juristischen Personen bis zu 1,2 Millionen Franken oder 0,8 % des jährlichen Gesamtumsatzes entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss oder bis zum Dreifachen des aus dem Verstoss gezogenen Nutzens einschliesslich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt;

8) Bei fahrlässiger Begehung werden die Strafobergrenzen nach Abs. 2 und 3 auf die Hälfte herabgesetzt.

10) Die Verfolgungsverjährung beträgt drei Jahre.

Art. 11 Abs. 1 Bst. d bis g

1) Die FMA kann im Falle von Verstößen nach Art. 6, 7 und 10 unbeschadet sonstiger Befugnisse nach Art. 4 folgende Massnahmen ergreifen:

- d) den Entzug oder die Aussetzung der Zulassung einer Bank oder Wertpapierfirma;
- e) ein vorübergehendes Verbot für Personen, die in einer Bank oder Wertpapierfirma Führungsaufgaben wahrnehmen, oder für jedwede andere für den Verstoß verantwortliche natürliche Person, in Banken, Wertpapierfirmen sowie in Referenzwert-Administratoren oder in beaufsichtigten Kontributoren Führungsaufgaben wahrzunehmen;
- f) bei wiederholten Verstößen nach Art. 6 und 7 ein für mindestens zehn Jahre geltendes Verbot für Personen, die in einer Bank oder Wertpapierfirma, einem Referenzwert-Administrator oder einem beaufsichtigten Kontributor Führungsaufgaben wahrnehmen, oder eine andere verantwortliche natürliche Person, in Banken, Wertpapierfirmen sowie in Referenzwert-Administratoren oder in beaufsichtigten Kontributoren Führungsaufgaben wahrzunehmen;
- g) ein vorübergehendes Verbot für Personen, die in einer Bank oder Wertpapierfirma, einem Referenzwert-Administrator oder einem beaufsichtigten Kontributor Führungsaufgaben wahrnehmen, oder eine andere natürliche Person, die für den Verstoß haftbar gemacht werden kann, weil sie Geschäfte auf eigene Rechnung tätigt;

Art. 12 Abs. 1

1) Bei der Verhängung von Strafen nach Art. 6, 7 und 10 berücksichtigen das Landgericht und die FMA:

- a) die Schwere und Dauer des Verstosses;
- b) den Grad an Verantwortung der für den Verstoss verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person;
- c) die Finanzkraft der für den Verstoss verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person, wie sie sich beispielsweise aus dem Gesamtumsatz einer juristischen Person oder den Jahreseinkünften und dem Nettovermögen einer natürlichen Person ablesen lässt;
- d) die Höhe der erzielten Gewinne bzw. verhinderten Verluste der für den Verstoss verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person, sofern diese sich beziffern lassen;
- e) die Verluste, die Dritten durch den Verstoss entstanden sind, sofern sich diese beziffern lassen;
- f) das Mass der Bereitschaft der für den Verstoss verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person zur Zusammenarbeit mit der Staatsanwaltschaft, dem Landgericht oder der FMA;
- g) frühere Verstösse der für den Verstoss verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person;
- h) die Massnahmen, die von der für den Verstoss verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person ergriffen wurden, um eine Wiederholung des Verstosses zu verhindern;

- i) den Nachteil, der der für den Verstoss verantwortlichen Person dadurch entsteht, dass für ein und dasselbe Verhalten sowohl strafrechtliche als auch verwaltungsrechtliche Verfahren und Strafen greifen.

II.

Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Durchführung der Verordnung (EU) 2024/2809 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen (ABl. L 2024/2809 vom 14.11.2024).

III.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.6 Gesetz über die Abänderung des EWR-MiCA-Durchführungsgesetzes

Gesetz

vom

zur Abänderung des EWR-MiCA-Durchführungsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. Dezember 2024 zur Durchführung der Verordnung (EU) 2023/1114 über Märkte für Kryptowerte (EWR-MiCA-Durchführungsgesetz), LGBL. 2025 Nr. 112, wird wie folgt abgeändert:

Art. 21 Abs. 8 und 9

8) Die FMA kann ein öffentlich zugängliches Register führen über:

- a) MiCA-Institute;
- b) Finanzunternehmen, die nach Art. 60 der Verordnung (EU) 2023/1114¹ Kryptowerte-Dienstleistungen in Liechtenstein erbringen dürfen;

¹ Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte (ABl. L 150 vom 9.6.2023, S. 40)

- c) Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zugelassen sind, und im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs oder der Niederlassungsfreiheit in Liechtenstein Kryptowerte-Dienstleistungen erbringen dürfen;
- d) juristische Personen oder andere Unternehmen, die nach Art. 21 der Verordnung (EU) 2023/1114 in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zugelassen sind, vermögenswertereferenzierte Token öffentlich anzubieten oder deren Zulassung zum Handel zu beantragen und im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs oder der Niederlassungsfreiheit in Liechtenstein Dienstleistungen nach der vorgenannten Verordnung erbringen dürfen;
- e) Banken oder EWR-Kreditinstitute nach Art. 5 Abs. 1 des Bankengesetzes, die nach Art. 17 der Verordnung (EU) 2023/1114 vermögenswertereferenzierte Token in Liechtenstein öffentlich anbieten oder deren Zulassung zum Handel beantragen dürfen;
- f) E-Geld-Institute, Banken und EWR-Kreditinstitute nach Art. 5 Abs. 1 des Bankengesetzes, die nach Art. 48 der Verordnung (EU) 2023/1114 E-Geld-Token in Liechtenstein öffentlich anbieten oder deren Zulassung zum Handel beantragen dürfen.

9) Die Regierung kann das Nähere mit Verordnung regeln, insbesondere über:

- a) die Aufgaben des Beobachters nach Abs. 6;
- b) die näheren Anforderungen zur Auswahl der Beobachter.

Art. 30 Abs. 1 Bst. b

1) Beim Zusammentreffen mehrerer strafbarer Handlungen findet Art. V Abs. 5 des Strafrechtsanpassungsgesetzes mit der Massgabe Anwendung, dass:

- b) die für den Fall der Uneinbringlichkeit der Busse an ihre Stelle tretende Freiheitsstrafe im Falle des Art. 31 Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 bis 20 ein Jahr nicht überschreiten darf.

Art. 31 Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 bis 20, Abs. 3 Bst. a Ziff. 2 bis 4 und Bst. b Ziff. 2 und 3 sowie Abs. 8

1) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 2 und 3 bestraft, wer:

- a) gegen die Verordnung (EU) 2023/1114 verstösst, indem er:
 - 17. als Emittent, Anbieter oder Person, die die Zulassung zum Handel beantragt, gegen die Vorschriften zur Veröffentlichung von Insiderinformationen nach Art. 88 Abs. 1 oder die damit zusammenhängenden Pflichten nach den aufgrund von Art. 88 Abs. 4 erlassenen Durchführungsvorschriften verstösst;
 - 18. als Emittent, Anbieter oder Person, die die Zulassung zum Handel beantragt, gegen die Vorschriften zur Meldung des Aufschubs einer Offenlegung nach Art. 88 Abs. 2 oder 3 oder die damit zusammenhängenden Pflichten nach den aufgrund von Art. 88 Abs. 4 erlassenen Durchführungsvorschriften verstösst;
 - 19. beruflich Geschäfte mit Kryptowerten nach Art. 86 Abs. 1 vermittelt oder ausführt und dabei, entgegen Art. 92 Abs. 1, nicht über wirksame Vorkehrungen, Systeme und Verfahren für die Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch verfügt;

20. gegen die Meldepflicht nach Art. 92 Abs. 1 oder die damit zusammenhängenden Pflichten nach den aufgrund von Art. 92 Abs. 2 erlassenen Durchführungsvorschriften verstösst;

3) Bei schwerwiegenden, wiederholten oder systematischen Verstössen beträgt die Busse nach Abs. 1:

a) bei juristischen Personen:

2. in den Fällen nach Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 oder 18 bis zu 2 500 000 Franken oder 2 % des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person, der im letzten verfügbaren vom Leitungsorgan gebilligten Abschluss ausgewiesen ist;
3. in den Fällen nach Abs. 1 Bst. a Ziff. 19 oder 20 bis zu 14 700 000 Franken oder 15 % des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person, der im letzten verfügbaren vom Leitungsorgan gebilligten Abschluss ausgewiesen ist; oder
4. in den Fällen nach Abs. 1 Bst. a Ziff. 1 bis 16 sowie Bst. b bis k bis zum Zweifachen, in den Fällen nach Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 bis 20 bis zum Dreifachen des durch den Verstoss gezogenen Nutzens, einschliesslich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt, auch wenn dieser Betrag den Maximalbetrag nach Ziff. 1 bis 3 übersteigt;

b) bei natürlichen Personen:

2. in den Fällen nach Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 oder 18 bis zu 1 000 000 Franken oder bis zum Dreifachen des durch den Verstoss gezogenen Nutzens, einschliesslich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt, auch wenn dieser Betrag den Betrag von 1 000 000 Franken übersteigt;

3. in den Fällen nach Abs. 1 Bst. a Ziff. 19 oder 20 bis zu 4 900 000 Franken oder bis zum Dreifachen des durch den Verstoss gezogenen Nutzens, einschliesslich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt, auch wenn dieser Betrag den Betrag von 4 900 000 Franken übersteigt.

8) Bei fahrlässiger Begehung werden die Strafobergrenzen nach Abs. 2 bzw. 3 auf die Hälfte herabgesetzt.

Art. 32 Abs. 1 Bst. b Einleitungssatz und Bst. c

1) Die FMA kann unbeschadet sonstiger Befugnisse nach Art. 21 zusätzlich Folgendes anordnen:

- b) im Falle von Verstössen nach Art. 27, 28 oder 31 Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 bis 20, zusätzlich zu den Massnahmen nach Bst. a:
- c) im Falle von wiederholten Verstössen nach Art. 27, 28 oder 31 Abs. 1 Bst. a Ziff. 17 bis 20, zusätzlich zu den Massnahmen nach Bst. a und b, die Verhängung eines für mindestens zehn Jahre geltenden Verbots für ein Mitglied des Leitungsorgans des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen oder eine andere natürliche Person, das oder die für den Verstoss verantwortlich ist, bei einem Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Leitungsaufgaben wahrzunehmen.

II.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.7 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes

Gesetz

vom

zur Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. Dezember 2024 über die Tätigkeit und Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (Wertpapierfirmengesetz; WPFG), LGBI. 2025 Nr. 72, wird wie folgt abgeändert:

Art. 24 Abs. 3

3) Die Wertpapierfirma wird durch die Auslagerung an Dritte nicht von ihrer Haftung befreit. Sie sorgt für die notwendige Instruktion sowie die zweckmässige Überwachung und Kontrolle des Delegierten, um unnötige zusätzliche Geschäftsrisiken zu vermeiden. Insbesondere sind personenbezogene Daten, einschliesslich personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten, und andere für die Aufsicht notwendigen Unterlagen in Liechtenstein aufzubewahren oder der elektronische Zugriff auf sie ist im Inland jederzeit zu gewährleisten. Die Geheimhaltungspflicht darf durch die Auslagerung nicht verletzt werden.

Art. 30

Verarbeitung personenbezogener Daten

Eine Wertpapierfirma darf personenbezogene Daten, einschliesslich besonderer Kategorien personenbezogener Daten sowie personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten, zum Zwecke der Erbringung von Wertpapier- und Nebendienstleistungen und/oder der Ausübung von Anlage-tätigkeiten verarbeiten, soweit dies für die Erbringung oder Ausübung dieser Dienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten erforderlich ist.

II.**Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.8 Gesetz über die Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechts

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des Personen- und Gesellschaftsrechts

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Personen- und Gesellschaftsrecht (PGR) vom 20. Januar 1926, LGBl. 1926 Nr. 4, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

3. Besondere Bestimmungen bei Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien im Sinne der Richtlinie (EU) 2024/2810¹

Art. 335a

a) Im Allgemeinen

1) Eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien ist eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien im Sinne des Art. 2 Abs. 3 der Richtlinie (EU) 2024/2810.

¹ Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen (ABl. L 2024/2810 vom 14.11.2024)

2) Gesellschaften nach den Art. 335b und 335c sind Aktiengesellschaften und Kommanditaktiengesellschaften, die Aktien ausgeben und deren Zulassung zum Handel an einem MTF im Sinne von Art. 3 Abs. 1 Ziff. 8 des Handelsplatz- und Börsegesetzes beantragen dürfen.

3) Ein MTF nach Art. 335c ist ein multilaterales Handelssystem im Sinne von Art. 3 Abs. 1 Ziff. 8 des Handelsplatz- und Börsegesetzes.

4) Mehrstimmrechtsaktien nach den Art. 335b und 335c sind offene Stimmrechtsaktien im Sinne von Art. 335 Abs. 1.

5) Ein KMU-Wachstumsmarkt nach Art. 335c ist ein KMU-Wachstumsmarkt im Sinne von Art. 3 Abs. 1 Ziff. 11 des Handelsplatz- und Börsegesetzes.

Art. 335b

b) Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien und zulässige Anzahl von Stimmrechten für Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien

1) Der Beschluss der Generalversammlung, mit welchem Mehrstimmrechtsaktien (offene Stimmrechtsaktien) geschaffen werden sollen, bedarf einer Dreiviertelmehrheit der anwesenden Stimmen.

2) Bestehen mehrere Aktiengattungen, bedarf der Beschluss über die Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien oder über eine sonstige Änderung, welche die Stimmrechte betrifft, einer gesonderten Abstimmung innerhalb jeder Aktiengattung, deren Rechte betroffen sind.

3) Die mit Mehrstimmrechtsaktien verknüpften Stimmrechte dürfen höchstens das Zehnfache der Stimmrechte der Aktien mit dem geringsten Stimmrecht betragen.

4) Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien haben Wertpapierfirmen, Banken und Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, an dem ihre Aktien zum Handel zugelassen sind, über das Vorliegen von Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien zu informieren.

Art. 335c

c) Transparenz

1) Gesellschaften, die über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien verfügen und deren Aktien nach Ausübung ihres Rechts zur Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien an einem KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden oder gehandelt werden sollen, haben die Angaben nach Abs. 3 und 4 in die folgenden Dokumente aufzunehmen:

1. den Prospekt nach Art. 6 der Verordnung (EU) 2017/1129², den Wachstumsemissionsprospekt nach Art. 15a der genannten Verordnung oder das Zulassungsdokument nach Art. 12 Abs. 3 Bst. c des Handelsplatz- und Börsengesetzes, je nachdem, welches Dokument das Unternehmen veröffentlicht; und
2. den Jahresfinanzbericht nach Art. 78 Abs. 2 Bst. g der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565³, falls sich die in Abs. 3 und 4 genannten Angaben seit ihrer letzten Veröffentlichung im Prospekt, im EU-Wachstumsemissionsprospekt oder im Zulassungsdokument nach Bst. a oder im vorangegangenen Jahresfinanzbericht geändert haben.

² Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12)

³ Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S.1)

2) Gesellschaften, die über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien verfügen und deren Aktien nach Ausübung ihres Rechts zur Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien an einem nicht als KMU-Wachstumsmarkt registrierten MTF gehandelt werden oder gehandelt werden sollen, haben die Angaben nach Abs. 3 und 4 in die folgenden Dokumente aufnehmen:

1. den Prospekt nach Art. 6 der Verordnung (EU) 2017/1129, den Wachstumsemissionsprospekt nach Art. 15a der genannten Verordnung die oder nach den Vorschriften des betreffenden MTF vorgeschriebene Zulassungsdokumente, wenn das Unternehmen einen solchen Prospekt oder ein solches Dokument veröffentlicht; und
2. den Jahresbericht, wenn die in Abs. 3 und 4 genannten Angaben nicht bereits im Prospekt, im EU-Wachstumsemissionsprospekt oder im Zulassungsdokument nach Ziff. 1 oder im vorangegangenen Jahresfinanzbericht veröffentlicht worden sind oder sich seit ihrer letzten Veröffentlichung geändert haben.

3) Die Angaben nach den Absätzen 1 und 2 umfassen detaillierte Angaben zu:

1. der Aktienstruktur der Gesellschaft unter Angabe der verschiedenen Aktiengattungen, einschliesslich der nicht zum Handel zugelassenen Aktien, und für jede Aktiengattung Angaben zu:
 - a) den mit den Aktien jener Gattung verbundenen Rechten und Pflichten;
 - b) dem prozentualen Anteil am Gesamtkapital oder an der Gesamtzahl der Aktien, den die Aktien in jener Gattung repräsentierten; sowie
 - c) der Gesamtzahl der von den Aktien in jener Gattung repräsentierten Stimmrechte;

2. jeder etwaigen Beschränkung, einschliesslich der Vereinbarungen zwischen Aktionären, die der Gesellschaft bekannt sind und die solche Beschränkungen nach sich ziehen könnten, in Bezug auf:
 - a) die Übertragung der Aktien;
 - b) die Stimmrechte der Aktien;
 3. der Identität der Inhaber von Mehrstimmrechtsaktien, die mehr als 5 % der Stimmrechte aller Aktien der Gesellschaft ausmachen, sowie gegebenenfalls der natürlichen oder juristischen Personen, die zur Ausübung von Stimmrechten in deren Namen berechtigt sind, sofern sie jeweils der Gesellschaft bekannt sind.
- 4) Für den Fall, dass es sich bei den Aktionären oder den zur Ausübung des Stimmrechts in ihrem Namen berechtigten Personen um natürliche Personen handelt, erfordert die Offenlegung ihrer Identität für die Zwecke des Abs. 3 Ziff. 3 nur die Angabe ihrer Namen.

II.

Umsetzung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen (ABl. L, 2024/2810 vom 14.11.2024).

III.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.9 Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 18. Juni 2004 über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; FMAG), LGBL. 2004 Nr. 175, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Anhang 1 Abschnitt B^{bis} Bst. a sowie Abschnitt C Ziff. 3 Bst. a bis i^{bis} und q

B^{bis}. KMU-Wachstumsmarkt, Börseunternehmen, Datenbereitstellungsdienstleister und Emittenten

Die Gebühr für die Erledigung der nachstehenden Tätigkeiten nach dem Handelsplatz- und Börsegesetz (HPBG) und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014¹ beträgt für:

¹ Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABL L 173 vom 12.6.2014, S. 84)

- a) die Registrierung bzw. deren Aufhebung eines MTF oder MTF-Segments als KMU-Wachstumsmarkt nach Art. 12 HPBG: 5 000 Franken;

C. Alternative Investmentfonds (AIF), Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA), Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF), Europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF), Geldmarktfonds (MMF), AIFM, Risikomanager, Administratoren, Vertriebsträger, Verwalter von Europäischen Risikokapitalfonds, Verwalter von Europäischen Fonds für soziales Unternehmertum, Investimentunternehmen, Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, Verwaltungsgesellschaften und Wertpapierprospekte

- 3. Die Gebühren für die nachstehenden Tätigkeiten nach der Verordnung (EU) 2017/1129² und dem EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetz betragen für:
 - a) die Billigung und Hinterlegung eines aus einem Dokument oder mehreren Einzeldokumenten bestehenden Prospekts bzw. Basisprospekts: 10 000 Franken;
 - b) die Billigung und Hinterlegung eines Prospekt- bzw. Basisprospekt-nachtrags: 1 000 Franken;
 - c) die Hinterlegung der endgültigen Bedingungen beim Basisprospekt: 400 Franken;
 - d) die Billigung und Hinterlegung eines einheitlichen Registrierungsformulars: 7 000 Franken;
 - e) die Hinterlegung eines einheitlichen Registrierungsformulars: 400 Franken;

² Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12)

- f) die Billigung und Hinterlegung einer Wertpapierbeschreibung und einer Zusammenfassung: 3 000 Franken;
- g) die Billigung und Hinterlegung eines Nachtrags zum Registrierungsformular: 400 Franken;
- h) die Billigung und Hinterlegung eines vereinfachten Prospekts: 6 000 Franken;
- i) die Billigung und Hinterlegung eines EWR-Wachstumsemissionsprospekts: 6 000 Franken
- i^{bis}) die Billigung und Hinterlegung eines EWR-Folgeprospekts: 6 000 Franken
- q) den Erlass einer beschwerdefähigen Verfügung bei Verweigerung der Billigung nach Bst. a, b, d, f, g, h, i, i^{bis} und p: dieselbe Gebühr wie für die Billigung.

II.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.



2024/2809

14.11.2024

VERORDNUNG (EU) 2024/2809 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 23. Oktober 2024

zur Änderung der Verordnungen (EU) 2017/1129, (EU) Nr. 596/2014 und (EU) Nr. 600/2014 zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses ⁽¹⁾,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren ⁽²⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Kapitalmarktunion, die in der Mitteilung der Kommission vom 30. September 2015 mit dem Titel „Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion“ vorgestellt wurde, zielt auf die Entwicklung der Kapitalmärkte der Union und die Verringerung ihrer Zersplitterung entlang nationaler Grenzen ab, um Unternehmen so den Zugang zu anderen Finanzierungsquellen als Bankkrediten zu ermöglichen und ihre Finanzierungsstruktur anzupassen, wenn sie reifen und größer werden. Eine stärker diversifizierte Finanzierung in Form von Fremd- und Eigenkapital wird die Risiken für die einzelnen Unternehmen und die Gesamtwirtschaft verringern und den Unternehmen in der Union, einschließlich kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU), helfen, ihr Wachstumspotenzial auszuschöpfen. Es wird festgestellt, dass die Kapitalmarktunion schneller verwirklicht werden muss und dass die Investitionen das Niveau erreichen müssen, das aufgrund der politischen Prioritäten der Union in den Bereichen Umweltschutz, Digitalisierung und strategische Autonomie erforderlich ist. Fortschritte im Bereich der Börsennotierung sind ein notwendiger Schritt für die Kapitalmarktunion, vor allem auf kurze Sicht, aber als alleinige Maßnahme nicht ausreichend.
- (2) Die Kapitalmarktunion erfordert einen wirksamen und effizienten Regulierungsrahmen, mit dem der Zugang zu öffentlichen Eigenkapitalfinanzierungen für Unternehmen, einschließlich KMU, unterstützt wird. Mit der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ wurde eine neue Art von Handelsplatz, der KMU-Wachstumsmarkt, geschaffen, um den Zugang zu Kapital insbesondere für KMU zu erleichtern. In der Richtlinie 2014/65/EU wurde auch die Notwendigkeit zum Ausdruck gebracht, zu überwachen, wie die künftige Regulierung die Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten weiter unterstützen und fördern sollte, und weitere Anreize zu bieten, damit KMU über KMU-Wachstumsmärkte Zugang zu den Kapitalmärkten erhalten. Mit solchen Maßnahmen muss nicht nur sichergestellt werden, dass die KMU-Wachstumsmärkte eine zunehmend attraktive Möglichkeit für KMU bieten, sich Mittel zu beschaffen, sondern auch, dass die KMU mit der Zeit und bei Erfolg auch Zugang zu anderen Kapitalmärkten erhalten, wenn sie sich dafür entscheiden.
- (3) Mit der Verordnung (EU) 2019/2115 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ wurden verhältnismäßige Erleichterungen eingeführt, um die Nutzung der KMU-Wachstumsmärkte zu fördern und die regulatorischen Anforderungen für Emittenten, die eine Zulassung von Wertpapieren auf KMU-Wachstumsmärkten beantragen, zu verringern, wobei gleichzeitig ein angemessenes Niveau des Anlegerschutzes und der Marktintegrität gewahrt bleibt. Dennoch müssen weitere Maßnahmen ergriffen werden, um den Zugang zu den öffentlichen Märkten der Union attraktiver und die regulatorische Behandlung von Unternehmen flexibler und ihrer Größe angemessener zu gestalten. Das Hochrangige Forum zur Kapitalmarktunion empfahl der Kommission, regulatorische Hindernisse zu

⁽¹⁾ ABl. C 184 vom 25.5.2023, S. 103.

⁽²⁾ Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 24. April 2024 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 8. Oktober 2024.

⁽³⁾ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (AbL. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) 2019/2115 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 596/2014 und (EU) 2017/1129 zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten (AbL. L 320 vom 11.12.2019, S. 1).

beseitigen, die Unternehmen vom Zugang zu öffentlichen Märkten abhalten. Die Sachverständigengruppe für KMU hat detaillierte Empfehlungen dazu abgegeben, wie der Zugang von Unternehmen und insbesondere von KMU zu den öffentlichen Märkten der Union gefördert werden kann.

- (4) Aufbauend auf einer der Initiativen der Kommission im Rahmen ihrer Strategie zur Erholung nach der COVID-19-Pandemie, namentlich dem Maßnahmenpaket für die Erholung der Kapitalmärkte, wurden gezielte Änderungen an den Verordnungen (EU) 2017/1129 ⁽⁵⁾ und (EU) 2017/2402 ⁽⁶⁾ des Europäischen Parlaments und des Rates sowie den Richtlinien 2014/65/EU und 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁷⁾ vorgenommen, um Unternehmen, die von der durch die Pandemie verursachten Wirtschaftskrise betroffen sind, die Beschaffung von Eigenkapital an den öffentlichen Märkten zu erleichtern, Investitionen in die Realwirtschaft zu fördern, die rasche Rekapitalisierung von Unternehmen zu ermöglichen und die Fähigkeit der Banken zur Finanzierung der Erholung zu verbessern. Insgesamt haben diese Maßnahmen aus verschiedenen Gründen jedoch nur eine begrenzte Wirkung gezeigt.
- (5) Gestützt auf die Empfehlungen der Sachverständigengruppe für KMU und aufbauend auf der Verordnung (EU) 2019/2115 und den im Rahmen der Verordnung (EU) 2021/337 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁸⁾ angenommenen Maßnahmen sowie als Teil des Maßnahmenpakets für die Erholung der Kapitalmärkte hat sich die Kommission verpflichtet, eine Gesetzgebungsinitiative vorzulegen, um den Zugang zu den öffentlichen Märkten in der Union attraktiver zu gestalten, indem die Befolgungskosten gesenkt und erhebliche Hindernisse beseitigt werden, die Unternehmen, einschließlich KMU, vom Zugang zu öffentlichen Märkten in der Union abhalten. Der Anwendungsbereich der genannten Gesetzgebungsinitiative sollte im Hinblick auf die Erreichung ihrer Ziele weit gefasst sein und sich auf Hindernisse beziehen, die den Zugang der Unternehmen zu den öffentlichen Märkten betreffen, namentlich auf die Phasen vor dem Börsengang, den Börsengang und die Phase nach dem Börsengang. Der Schwerpunkt der Vereinfachung und der Beseitigung von Hindernissen sollte insbesondere auf dem Börsengang und der Phase nach dem Börsengang liegen, indem die aufwendigen Offenlegungspflichten für die Zulassung zum Handel an öffentlichen Märkten gemäß der Verordnung (EU) 2017/1129 und die aufwendigen laufenden Offenlegungspflichten gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁹⁾ angegangen werden.
- (6) Die Verordnung (EU) 2017/1129 legt die Anforderungen an die Erstellung, Billigung und Verbreitung des Prospekts fest, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt, der sich in einem Mitgliedstaat befindet oder dort betrieben wird, zu veröffentlichen ist. Um die Attraktivität der öffentlichen Märkte in der Union zu erhöhen, müssen die Hindernisse beseitigt werden, die aufgrund der Länge, der Komplexität und der hohen Kosten der Prospektokumentation entstehen, und zwar sowohl wenn Unternehmen, einschließlich KMU, durch einen Börsengang erstmals Zugang zu den öffentlichen Märkten anstreben, als auch wenn Unternehmen im Rahmen von Sekundäremissionen von Dividendenwerten oder Nichtdividendenwerten Zugang zu den öffentlichen Märkten erhalten. Aus demselben Grund sollten auch die lange Dauer des Prüfungs- und Billigungsverfahrens für diese Prospekte durch die zuständigen Behörden und die mangelnde Konvergenz dieser Verfahren in der Union angegangen werden.
- (7) Bei kleinen öffentlichen Angeboten von Wertpapieren könnten die Kosten für die Erstellung eines Prospekts im Verhältnis zum Gesamtgegenwert des Angebots unverhältnismäßig hoch sein. Die Verordnung (EU) 2017/1129 gilt nicht für öffentliche Angebote von Wertpapieren mit einem Gesamtgegenwert von weniger als 1 000 000 EUR in der Union. Darüber hinaus können die Mitgliedstaaten in Anbetracht der unterschiedlichen Größe der Finanzmärkte in der Union öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausnehmen, wenn der Gesamtgegenwert dieser Angebote unter einem bestimmten Schwellenwert liegt, den die Mitgliedstaaten zwischen 1 000 000 und 8 000 000 EUR festlegen können. Bestimmte Mitgliedstaaten haben von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht, was zu unterschiedlichen Schwellenwerten für die Ausnahmeregelungen geführt hat und Komplexität und Unklarheit sowohl für Emittenten als auch für Anleger mit sich bringt. Um die

⁽⁵⁾ Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

⁽⁶⁾ Verordnung (EU) 2017/2402 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Dezember 2017 zur Festlegung eines allgemeinen Rahmens für Verbriefungen und zur Schaffung eines spezifischen Rahmens für einfache, transparente und standardisierte Verbriefung und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 347 vom 28.12.2017, S. 35).

⁽⁷⁾ 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).

⁽⁸⁾ Verordnung (EU) 2021/337 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129 im Hinblick auf den EU-Wiederaufbauprospekt und gezielte Anpassungen für Finanzintermediäre und der Richtlinie 2004/109/EG im Hinblick auf das einheitliche elektronische Berichtsformat für Jahresfinanzberichte zur Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABl. L 68 vom 26.2.2021, S. 1).

⁽⁹⁾ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1).

Komplexität im Zusammenhang mit der Verordnung (EU) 2017/1129 zu verringern und die Rechtsklarheit zu fördern, sollte der untere Schwellenwert von 1 000 000 EUR, unter dem die genannte Verordnung nicht anwendbar ist, aufgehoben werden.

- (8) Um die Marktfragmentierung zu verringern und gleichzeitig die unterschiedliche Größe der nationalen Kapitalmärkte in der Union zu berücksichtigen, sollte das bestehende System, nach dem die Mitgliedstaaten verschiedene Schwellenwerte für die Ausnahmeregelung zwischen 1 000 000 EUR und 8 000 000 EUR festlegen können, durch ein neues System mit zwei Schwellenwerten ersetzt werden. Als Hauptschwellenwert sollte ein Schwellenwert mit einem aggregierten Gesamtgegenwert in der Union in Höhe von 12 000 000 EUR pro Emittent oder Anbieter über einen Zeitraum von 12 Monaten dienen, wobei die Mitgliedstaaten sich für die Anwendung eines Schwellenwerts in Höhe von 5 000 000 EUR entscheiden können sollten. Unterhalb des Schwellenwerts von entweder 12 000 000 EUR oder 5 000 000 EUR sollten öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen werden, sofern für diese Angebote kein Europäischer Pass erforderlich ist. Im Falle einer solchen Ausnahme sollten die Mitgliedstaaten jedoch die Möglichkeit — aber nicht die Pflicht — haben, Emittenten dazu zu verpflichten, entweder ein Dokument mit den in Artikel 7 der Verordnung (EU) 2017/1129 genannten Informationen oder ein Dokument mit den auf nationaler Ebene erforderlichen Informationen zu veröffentlichen, sofern der Umfang und der Grad dieser Informationen gegenüber den Informationen gemäß Artikel 7 der Verordnung (EU) 2017/1129 gleichwertig sind oder geringer ausfallen. Die vorliegende Verordnung sollte jene Mitgliedstaaten in keiner Weise daran hindern, auf nationaler Ebene Vorschriften einzuführen, die es den Betreibern von multilateralen Handelssystemen (multilateral trading facilities — MTF) ermöglichen, den Inhalt des Zulassungsdokuments, das ein Emittent bei der Erstzulassung seiner Wertpapiere zum Handel zu erstellen hat, oder die Modalitäten für dessen Überprüfung festzulegen.
- (9) Grenzüberschreitende öffentliche Angebote von Wertpapieren, die von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen sind, sollten gegebenenfalls den nationalen Offenlegungspflichten der betreffenden Mitgliedstaaten unterliegen. Emittenten, Anbietern oder Personen, die die Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt beantragen, sollte jedoch — soweit sie nicht der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts unterliegen — der Europäische Pass gewährt werden, wenn sie sich freiwillig für die Erstellung eines Prospekts entscheiden.
- (10) Die Verordnung (EU) 2017/1129 enthält mehrere Bestimmungen zur Berechnung des Gesamtgegenwerts bei bestimmten öffentlichen Angeboten von Wertpapieren, einschließlich laufender öffentlicher Angebote von Wertpapieren, über einen Zeitraum von 12 Monaten. Um Emittenten, Anlegern und zuständigen Behörden gegenüber Klarheit zu schaffen und abweichende Ansätze in der Union zu vermeiden, muss festgelegt werden, wie der Gesamtgegenwert dieser öffentlichen Angebote von Wertpapieren über einen Zeitraum von 12 Monaten zu berechnen ist.
- (11) Nach Artikel 1 Absatz 5 Buchstabe a der Verordnung (EU) 2017/1129 ist die Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt, die mit bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Wertpapieren fungibel sind, von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen, sofern die neu zugelassenen Wertpapiere über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 20 % der bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere ausmachen und sofern eine solche Zulassung nicht mit einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren kombiniert wird. Um die Komplexität zu verringern und unnötige Kosten und Belastungen zu begrenzen, sollte diese Ausnahme auch für ein öffentliches Angebot gemäß Artikel 1 Absatz 4 der genannten Verordnung gelten. Aus denselben Gründen sollte der prozentuale Schwellenwert, der für die Inanspruchnahme der Ausnahme ausschlaggebend ist, sowohl für öffentliche Angebote als auch für die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt erhöht werden. Darüber hinaus sollte die Ausnahme für öffentliche Angebote von Wertpapieren ein öffentliches Angebot von Wertpapieren umfassen, die zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen werden sollen und die mit bereits zum Handel am selben geregelten Markt oder am selben KMU-Wachstumsmarkt zugelassenen Wertpapieren fungibel sind. Da Zeichnungsrechte untrennbar mit der Emission neuer Aktien verbunden sind, sollte das Zeichnungsrecht für Aktien, die mit bestehenden Aktien fungibel sind, unter diese Ausnahme fallen. Um den Schutz der Anleger, insbesondere der Kleinanleger, zu gewährleisten, sollte ein Dokument in Kurzform mit den Basisinformationen für die Anleger der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden, wenn im Rahmen der Ausnahme fungible Wertpapiere angeboten werden. Das Dokument sollte der Öffentlichkeit zugänglich gemacht und bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats hinterlegt werden, jedoch nicht deren Genehmigung unterliegen.
- (12) Nach Artikel 1 Absatz 5 Buchstabe b der Verordnung (EU) 2017/1129 ist die Zulassung von Aktien zum Handel an einem geregelten Markt, die aus der Umwandlung oder dem Eintausch anderer Wertpapiere oder aus der Ausübung der mit anderen Wertpapieren verbundenen Rechte resultieren, von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen, sofern die neu zugelassenen Aktien über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 20 % der Anzahl von Aktien derselben Gattung ausmachen, die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen sind. Dieser Schwellenwert von 20 % sollte an den Schwellenwert für die Ausnahme für Wertpapiere angeglichen werden, die mit bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Wertpapieren fungibel sind, da der Umfang der beiden Ausnahmen gleichwertig ist.

- (13) Unternehmen, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, müssen die regelmäßigen und laufenden Offenlegungspflichten erfüllen, die in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, der Richtlinie 2004/109/EG und — für Emittenten an KMU-Wachstumsmärkten — in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission ⁽¹⁰⁾ festgelegt sind. Wenn diese Unternehmen Wertpapiere emittieren, die mit Wertpapieren fungibel sind, die bereits zum Handel an diesen Arten von Handelsplätzen zugelassen sind, sollten sie von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen werden, da ein Großteil des geforderten Inhalts eines Prospekts bereits öffentlich zugänglich ist und die Anleger auf der Grundlage dieser Informationen handeln können. Eine solche Ausnahme sollte jedoch Schutzmaßnahmen unterliegen, mit denen sichergestellt wird, dass das die Wertpapiere emittierende Unternehmen den regelmäßigen und laufenden Offenlegungspflichten nach dem Unionsrecht nachgekommen ist und sich nicht in einem Restrukturierungs- oder eröffneten Insolvenzverfahren im Sinne des Unionsrechts befindet. Um den Schutz der Anleger, insbesondere der Kleinanleger, zu gewährleisten, sollte ferner weiterhin ein Dokument in Kurzform mit den Basisinformationen für die Anleger der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden. Das Dokument sollte bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats hinterlegt werden, jedoch nicht deren Genehmigung unterliegen. Sind Zeichnungsrechte mit Wertpapieren verbunden, die unter die Ausnahme für das öffentliche Angebot oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt fallen, so sollte die Ausnahme folglich auch für Zeichnungsrechte gelten, die das Vorrecht bestehender Aktionäre zur Zeichnung der unter die Ausnahme fallenden Wertpapiere betreffen. Wenn der Umfang der neuen Ausnahme andere bestehende Ausnahmen überflüssig macht, sollten diese anderen Ausnahmen aufgehoben werden.
- (14) Gemäß Artikel 1 Absatz 4 Buchstabe j der Verordnung (EU) 2017/1129 sind Kreditinstitute im Fall eines Angebots oder einer Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt bestimmter Nichtdividendenwerte, die dauernd oder wiederholt bis zu einem aggregierten Gegenwert von 75 000 000 EUR über einen Zeitraum von 12 Monaten begeben werden, von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen. Mit der Verordnung (EU) 2021/337, die Teil des Maßnahmenpakets für die Erholung der Kapitalmärkte ist, wurde dieser Schwellenwert für einen begrenzten Zeitraum auf 150 000 000 EUR angehoben, um die Mittelbeschaffung für Kreditinstitute zu fördern und diesen Instituten einen Spielraum zu verschaffen, um ihre Kunden in der Realwirtschaft zu unterstützen. Um die Mittelbeschaffung von Emittenten, einschließlich Kreditinstituten, über die Kapitalmärkte weiterhin zu unterstützen, sollte der mit der Verordnung (EU) 2021/337 eingeführte höhere Schwellenwert dauerhaft gemacht werden.
- (15) Um die Komplexität der Prospektdokumentation zu verringern und den Prospekt einheitlicher zu gestalten und so seine Lesbarkeit für Anleger in der gesamten Union zu verbessern — unabhängig davon, in welchem Land die Wertpapiere öffentlich angeboten oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden —, muss eine standardisierte Aufmachung des Prospekts sowohl für Dividendenwerte als auch für Nichtdividendenwerte eingeführt und vorgeschrieben werden, sodass die im Prospekt enthaltenen Informationen in einer standardisierten Reihenfolge offengelegt werden, wobei darauf zu achten ist, dass die Prospekte nicht mit überflüssigen oder nebensächlichen Informationen überfrachtet werden.
- (16) In bestimmten Fällen erreichen der Prospekt oder die zugehörigen Dokumente einen beträchtlichen Umfang, sodass die Anleger nicht mehr in der Lage sind, eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen, und die Erstellung für Emittenten aufgrund der mit umfangreichen Prospekten verbundenen Kosten zu kostspielig wird. Darüber hinaus bestehen in der Union große Unterschiede hinsichtlich des Umfangs und der Aufmachung von Prospekten, was dem Ziel, die Konvergenz in der Kapitalmarktunion zu fördern, zuwiderläuft. Um die Lesbarkeit des Prospekts zu verbessern, die mit seiner Erstellung verbundenen Kosten für die Emittenten zu senken, Konvergenz in der Union zu schaffen und es den Anlegern zu erleichtern, Prospekte zu analysieren und sich darin zurechtzufinden, ist es notwendig, eine maximale Seitenanzahl festzulegen. Eine solche Seitenbegrenzung sollte jedoch nur für öffentliche Angebote oder Zulassungen zum Handel der Aktien an einem geregelten Markt eingeführt werden. Eine Seitenbegrenzung wäre nicht angemessen für Dividendenwerte, die keine Aktien sind, oder für Nichtdividendenwerte, zu denen ein breites Spektrum unterschiedlicher, auch komplexer Instrumente gehört. Darüber hinaus sollte Folgendes von der Seitenbegrenzung ausgenommen werden: die Zusammenfassung, mittels Verweis aufgenommene Informationen, einschließlich eines von einer zuständigen Behörde gebilligten oder bei dieser hinterlegten einheitlichen Registrierungsformulars, in einem einheitlichen Registrierungsformular aufgenommene Informationen, die als Bestandteil eines Prospekts verwendet werden, und Informationen, die vorzulegen sind, wenn der Emittent eine komplexe finanztechnische Vorgeschichte hat, eine bedeutende finanzielle Verpflichtung eingegangen ist oder eine bedeutende Bruttoveränderung im Sinne der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission ⁽¹¹⁾ vorliegt.

⁽¹⁰⁾ Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 1).

⁽¹¹⁾ Delegierte Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates hinsichtlich der Aufmachung, des Inhalts, der Prüfung und der Billigung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission (ABl. L 166 vom 21.6.2019, S. 26).

- (17) Die standardisierte Aufmachung des Prospekts und die standardisierte Reihenfolge der im Prospekt offenzulegenden Informationen sollten in der vorliegenden Verordnung unabhängig davon festgelegt werden, ob ein Prospekt oder ein Basisprospekt als ein einziges Dokument erstellt wird oder aus mehreren Einzeldokumenten besteht, es sei denn, die Informationen werden in ein einheitliches Registrierungsformular aufgenommen. Daher ist es erforderlich, dass in den Anhängen I, II und III der Verordnung (EU) 2017/1129 die standardisierte Reihenfolge der Abschnitte für die im Prospekt oder getrennt im Registrierungsformular und in der Wertpapierbeschreibung offenzulegenden Informationen festgelegt wird. Diese Anhänge sollten der Kommission als Grundlage für die Änderung delegierter Rechtsakte dienen, in denen eine standardisierte Aufmachung und Reihenfolge der Abschnitte des Prospekts, des Basisprospekts und der endgültigen Bedingungen, einschließlich der Offenlegungselemente innerhalb dieser Abschnitte, vorgeschrieben werden. Darüber hinaus ist es notwendig, die standardisierte Reihenfolge der in der Prospektzusammenfassung offenzulegenden Informationen festzulegen.
- (18) Um den Aufwand für die Emittenten zu verringern, die die Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt in der Union beantragen und die Wertpapiere gleichzeitig Anlegern in einem Drittland anbieten oder privat bei ihnen platzieren und die andernfalls mehrere Dokumente erstellen müssten, sollten die Seitenbegrenzung sowie die standardisierte Aufmachung und die standardisierte Reihenfolge nicht für Prospekte im Zusammenhang mit der Zulassung solcher Wertpapiere zum Handel gelten.
- (19) Zur Erreichung von Konvergenz in der Union in Bezug auf die Aufmachung der Prospekte sollte die mit der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹²⁾ errichtete Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) verpflichtet werden, Entwürfe technischer Durchführungsstandards auszuarbeiten, in denen — je nach Art des Prospekts und Art der angesprochenen Anleger — das Muster und das Layout der Prospekte, einschließlich der Schriftgröße und der stilistischen Anforderungen, festgelegt werden. Um die Anleger dabei zu unterstützen, sich in einem Prospekt zurechtzufinden, sollte die ESMA darüber hinaus verpflichtet werden, Leitlinien zur Verständlichkeit und zur Verwendung einfacher Sprache in Prospekten auszuarbeiten, damit sichergestellt ist, dass die darin enthaltenen Informationen — unter Berücksichtigung der Art des Prospekts und der Art der angesprochenen Anleger — präzise, klar und benutzerfreundlich sind. Die Kommission sollte diese technischen Durchführungsstandards im Wege von Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) und im Einklang mit Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 erlassen.
- (20) Die Prospektzusammenfassung ist ein wesentliches Schlüsseldokument, das den Kleinanlegern als Orientierung dient, um den gesamten Prospekt besser zu verstehen und sich darin zurechtzufinden und so fundierte Anlageentscheidungen treffen zu können. Um die Prospektzusammenfassung für Kleinanleger besser lesbar und verständlicher zu gestalten, muss den Emittenten gestattet werden, die Informationen in der Prospektzusammenfassung in Form von Diagrammen, Abbildungen oder Tabellen darzustellen oder zusammenzufassen, wobei die Seitenbegrenzung gemäß Artikel 7 der Verordnung (EU) 2017/1129 zu beachten ist.
- (21) Gemäß der Verordnung (EU) 2017/1129 können Emittenten die maximale Länge der Prospektzusammenfassung um eine Seite erhöhen, wenn für die Wertpapiere eine Garantie gestellt wird, da sowohl Informationen über die Garantie als auch über den Garantiegeber bereitgestellt werden müssen. Handelt es sich jedoch um mehr als einen Garantiegeber, könnte eine zusätzliche Seite möglicherweise nicht ausreichen. Daher ist es bei Garantien, die von mehr als einem Garantiegeber gestellt werden, notwendig, eine weitere Verlängerung der Prospektzusammenfassung zuzulassen.
- (22) Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung der Anforderungen in Bezug auf die Prospektzusammenfassung sicherzustellen, sollte die ESMA verpflichtet werden, Entwürfe technischer Durchführungsstandards auszuarbeiten, in denen das Muster und das Layout der Zusammenfassungen, einschließlich der Schriftgröße und der stilistischen Anforderungen, festgelegt werden. Um Kleinanleger dabei zu unterstützen, sich in der Prospektzusammenfassung zurechtzufinden, sollte die ESMA darüber hinaus verpflichtet werden, Leitlinien zur Verständlichkeit und zur Verwendung einfacher Sprache in Zusammenfassungen auszuarbeiten, damit sichergestellt ist, dass die darin enthaltenen Informationen präzise, klar und benutzerfreundlich sind. Die Kommission sollte diese technischen Durchführungsstandards im Wege von Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 erlassen.
- (23) Gemäß der Verordnung (EU) 2017/1129 kann ein Emittent, der in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren die Billigung eines einheitlichen Registrierungsformulars von der für ihn zuständigen Behörde erhalten hat, den Status eines Daueremittenten haben und alle künftigen einheitlichen Registrierungsformulare und etwaige Änderungen ohne vorherige Billigung hinterlegen. Um unnötige Belastungen zu verringern und Anreize für die Verwendung des einheitlichen Registrierungsformulars zu schaffen, sollte dieser Zeitraum auf ein Geschäftsjahr verkürzt werden. Diese Verkürzung wird den Anlegerschutz nicht beeinträchtigen, da ein einheitliches Registrierungsformular und etwaige Änderungen nicht als Bestandteil eines Prospekts verwendet werden können, ohne von der jeweils

⁽¹²⁾ Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

zuständigen Behörde gebilligt worden zu sein. Außerdem kann eine zuständige Behörde ein bei ihr hinterlegtes einheitliches Registrierungsformular nachträglich überprüfen, wenn sie dies für erforderlich hält, und gegebenenfalls Änderungen fordern.

- (24) Um den Börsengang privater Unternehmen auf den öffentlichen Märkten in der Union zu erleichtern und allgemein unnötige Kosten und Belastungen für Unternehmen, die Wertpapiere öffentlich anbieten oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt anstreben, zu verringern, sollte der Prospekt sowohl für Dividendenwerte als auch für Nichtdividendenwerte erheblich gestrafft werden, wobei gleichzeitig ein ausreichend hoher Anlegerschutz beizubehalten ist.
- (25) Während der Umfang der Offenlegung im EU-Wachstumsprospekt für KMU zu präskriptiv ist, scheint er für Unternehmen, die eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt anstreben, zweckmäßig zu sein. Daher sollten die Anhänge I, II und III der Verordnung (EU) 2017/1129 an den Umfang der Offenlegung des EU-Wachstumsprospekts angepasst werden, wobei die entsprechenden Anhänge der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 als Referenz dienen sollten.
- (26) Aufgrund der zunehmenden Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten berücksichtigen Anleger zunehmend Informationen zu Aspekten im Bereich Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (*environment, social and governance* [im Folgenden „ESG“]), um fundierte Anlageentscheidungen zu treffen. Es ist daher notwendig, Grünfärberei (*greenwashing*) zu verhindern, indem festgelegt wird, dass ESG-bezogene Informationen gegebenenfalls im Prospekt für öffentlich angebotene oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Dividendenwerte oder Nichtdividendenwerte enthalten sein müssen. Diese Anforderung sollte sich jedoch nicht mit der Anforderung überschneiden, die in anderen Rechtsakten der Union zur Bereitstellung dieser Informationen festgelegt ist. Unternehmen, die Dividendenwerte öffentlich anbieten oder die Zulassung zum Handel von Dividendenwerten an einem geregelten Markt beantragen, sollten daher für die von den historischen Finanzinformationen abgedeckten Zeiträume den Lagebericht und den konsolidierten Lagebericht, der die Nachhaltigkeitsberichterstattung gemäß der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹³⁾ enthält, mittels Verweis in den Prospekt aufnehmen. Darüber hinaus sollte die Kommission ermächtigt werden, Schemata zu erstellen, in denen die ESG-bezogenen Informationen festgelegt werden, die in Prospekten für Nichtdividendenwerte enthalten sein müssen, die damit beworben werden, dass sie ESG-Faktoren berücksichtigen oder ESG-Ziele verfolgen. Die Kommission sollte für Kohärenz zwischen den in einem Prospekt offenzulegenden Informationen und gegebenenfalls den Offenlegungen zu Nachhaltigkeitsaspekten gemäß der Richtlinie 2013/34/EU oder gegebenenfalls denjenigen gemäß der Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁴⁾ sorgen, ohne den freiwilligen Charakter der Kennzeichnung und der fakultativen Vorlagen gemäß der genannten Verordnung zu untergraben.
- (27) Nach Artikel 14 der Verordnung (EU) 2017/1129 kann ein vereinfachter Prospekt für Sekundäremissionen von Unternehmen erstellt werden, die bereits seit mindestens 18 Monaten ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind. Der Umfang der Offenlegung in den vereinfachten Prospekten für Sekundäremissionen wird jedoch nach wie vor als zu präskriptiv und zu nahe an einem Standardprospekt angesehen, als dass dies für Sekundäremissionen von Unternehmen, deren Wertpapiere bereits zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind und die regelmäßigen und laufenden Offenlegungspflichten unterliegen, einen wesentlichen Unterschied bedeuten würde. Um die Notierungsunterlagen verständlicher zu gestalten und damit den Anlegerschutz zu verbessern und gleichzeitig die Kosten und die Belastung der Emittenten zu verringern, sollte ein neuer und effizienterer EU-Folgeprospekt für solche Sekundäremissionen eingeführt werden. Zur Verringerung der Belastung der Emittenten und zum Schutz der Anleger ist es jedoch notwendig, eine Übergangsfrist für Prospekte vorzusehen, die im Rahmen der vereinfachten Offenlegungsregelung für Sekundäremissionen vor dem Datum der Anwendung der neuen Regelung gebilligt wurden. Ein solcher EU-Folgeprospekt sollte mehreren Kategorien von Emittenten, deren Wertpapiere mindestens während der letzten 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren, oder Anbietern dieser Wertpapiere zur Verfügung stehen. Mithilfe dieser Kriterien sollte sichergestellt werden, dass diese Emittenten die in der Richtlinie 2004/109/EG, gegebenenfalls in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder gegebenenfalls in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 festgelegten regelmäßigen und laufenden Offenlegungspflichten erfüllt haben.
- (28) Damit Emittenten in vollem Umfang die Vorteile des EU-Folgeprospekts als einen vereinfachten Prospekttyp nutzen können, sollte sein Anwendungsbereich weit gefasst sein und öffentliche Angebote oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt von Wertpapieren umfassen, die mit bereits zum Handel zugelassenen Wertpapieren fungibel oder nicht fungibel sind. Damit erfolgreiche Unternehmen die Möglichkeit haben, sich zu vergrößern und ein breiteres Spektrum von Anlegern anzusprechen, sollte der EU-Folgeprospekt darüber hinaus Unternehmen zur

⁽¹³⁾ Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

⁽¹⁴⁾ Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. November 2023 über europäische grüne Anleihen sowie fakultative Offenlegungen zu als ökologisch nachhaltig vermarkteten Anleihen und zu an Nachhaltigkeitsziele geknüpften Anleihen (ABl. L, 2023/2631, 30.11.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2631/oj>).

Verfügung stehen, die einen Übergang von einem KMU-Wachstumsmarkt zu einem geregelten Markt anstreben, sofern ihre Wertpapiere mindestens während der letzten 18 Monate an einem KMU-Wachstumsmarkt ununterbrochen zum Handel zugelassen waren. Ein Emittent, der nur über Nichtdividendenwerte verfügt, die zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, sollte jedoch keinen EU-Folgeprospekt für die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt für Dividendenwerte erstellen dürfen, da dies die Offenlegung eines vollständigen Prospekts erfordert, damit die Anleger eine fundierte Anlageentscheidung treffen können.

- (29) Seit dem 31. Dezember 2022 kann der in der Verordnung (EU) 2017/1129 genannte EU-Wiederaufbauprospekt nicht mehr verwendet werden. Der EU-Wiederaufbauprospekt war insofern vorteilhaft, als er aus einem einzigen Dokument bestand, dessen Umfang begrenzt war, weshalb er für die Emittenten leicht zu erstellen und für die Anleger leicht zu verstehen war. Wenn sich der EU-Folgeprospekt auf Aktien bezieht und daher einer Seitenbegrenzung unterliegt, könnte der EU-Folgeprospekt aus diesen Gründen einem ähnlichen Modell folgen und sollte demselben verkürzten Prüfungszeitraum unterliegen sollte wie der EU-Wiederaufbauprospekt. Der verkürzte Prüfungszeitraum sollte jedoch nicht im Falle eines Übergangs von einem KMU-Wachstumsmarkt zu einem geregelten Markt gelten. Ferner sollte der EU-Folgeprospekt aus naheliegenden Gründen keine mit der COVID-19-Krise zusammenhängenden Offenlegungen erfordern. Da der EU-Folgeprospekt sowohl den vereinfachten Prospekt für Sekundäremissionen als auch den EU-Wiederaufbauprospekt ersetzen sollte, sollte er dauerhaft sein und sowohl für Sekundäremissionen von Dividendenwerten als auch von Nichtdividendenwerten zur Verfügung stehen. Darüber hinaus sollte seine Verwendung keinen Beschränkungen unterliegen, die über das Erfordernis einer ununterbrochenen Mindestdauer der Zulassung der betreffenden Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt hinausgehen.
- (30) Der EU-Folgeprospekt sollte eine verkürzte Zusammenfassung als nützliche Informationsquelle für Kleinanleger enthalten. Diese Zusammenfassung sollte am Anfang des EU-Folgeprospekts stehen und sich auf die Basisinformationen konzentrieren, damit die Anleger entscheiden können, welche öffentlichen Angebote und Zulassungen von Wertpapieren sie eingehender prüfen, und anschließend den EU-Folgeprospekt als Ganzes prüfen, um eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen. Die Zusammenfassung sollte jedoch nicht für die Zulassung von Nichtdividendenwerten gemäß Artikel 7 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2017/1129 erforderlich sein.
- (31) Um den EU-Folgeprospekt zu einem harmonisierten Dokument zu machen und seine Lesbarkeit für Anleger in der gesamten Union zu erleichtern — unabhängig davon, in welchem Land die Wertpapiere öffentlich angeboten oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden —, sollte seine Aufmachung sowohl bei Dividendenwerten als auch bei Nichtdividendenwerten standardisiert werden. Aus demselben Grund sollten die Informationen im EU-Folgeprospekt in einer standardisierten Reihenfolge offengelegt werden. Um Sekundäremissionen von Nichtdividendenwerten, auch im Rahmen von Angebotsprogrammen, zu unterstützen, sollte der Anwendungsbereich des EU-Folgeprospekts für Nichtdividendenwerte weit gefasst sein und den Emittenten die Möglichkeit geben, diesen Prospekt als ein einziges Dokument oder in mehreren Einzeldokumenten zu erstellen.
- (32) Um die Lesbarkeit des EU-Folgeprospekts zu verbessern und es den Anlegern zu erleichtern, ihn zu analysieren und sich darin zurechtzufinden, sollten Sekundäremissionen von Aktien einer Seitenbegrenzung unterliegen. Eine Seitenbegrenzung wäre jedoch nicht angemessen für die breite Kategorie der Dividendenwerte, die keine Aktien oder Nichtdividendenwerte sind, zu denen ein breites Spektrum unterschiedlicher, auch komplexer Instrumente gehört. Darüber hinaus sollte Folgendes von der Seitenbegrenzung ausgenommen werden: die Zusammenfassung, mittels Verweis aufgenommene Informationen, einschließlich eines von einer zuständigen Behörde gebilligten oder bei dieser hinterlegten einheitlichen Registrierungsformulars und Informationen, die vorzulegen sind, wenn der Emittent eine komplexe finanztechnische Vorgeschichte hat, eine bedeutende finanzielle Verpflichtung eingegangen ist oder eine bedeutende Bruttoveränderung vorliegt.
- (33) Eines der zentralen Ziele der Kapitalmarktunion ist die Erleichterung des Zugangs von KMU zu öffentlichen Märkten in der Union, um diesen KMU andere Finanzierungsquellen als Bankkredite zu erschließen und ihnen so die Möglichkeit zu geben, sich zu vergrößern und zu wachsen. Die Kosten für die Erstellung eines Prospekts könnten für KMU, die Wertpapiere öffentlich anbieten wollen, abschreckend wirken, zumal die Gegenleistung für solche Angebote in der Regel gering ist. Der EU-Wachstumsprospekt ist ein vereinfachter Prospekt, der mit der Verordnung (EU) 2017/1129 eingeführt wurde und für KMU und wenige andere Kategorien von Begünstigten, einschließlich Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von bis zu 500 Mio. EUR, deren Wertpapiere bereits zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, verfügbar ist. Ziel des EU-Wachstumsprospekts war, die Kosten für die Erstellung eines Prospekts für kleinere Emittenten zu senken und gleichzeitig den Anlegern wesentliche Informationen zur Verfügung zu stellen, damit sie das Angebot bewerten und eine fundierte Anlageentscheidung treffen können. Auch wenn Emittenten, die einen EU-Wachstumsprospekt erstellen, ganz erhebliche Kosteneinsparungen erzielen können, wird der Umfang der Offenlegung eines EU-Wachstumsprospekts nach wie vor als zu präskriptiv und zu nahe an einem Standardprospekt angesehen, als dass dies für KMU einen wesentlichen Unterschied bedeuten würde. Es besteht daher Bedarf an einem EU-Wachstumsemissionsprospektprospekt mit geringeren Anforderungen, um die Notierungsunterlagen für KMU noch weniger komplex und aufwendig zu gestalten und den KMU noch größere Einsparungen zu ermöglichen. Zur Verringerung der Belastung der Emittenten und zum Schutz der Anleger ist es jedoch notwendig, eine Übergangsfrist für EU-Wachstumsprospekte vorzusehen, die vor dem Datum der Anwendung der neuen Regelung gebilligt wurden.

- (34) Unter Berücksichtigung des Umfangs der Offenlegung des EU-Wiederaufbauprospekts und einiger der einfachsten Zulassungsdokumente, die einige KMU-Wachstumsmärkte von den Emittenten verlangen, wenn sie von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen sind, und deren Inhalt in den Regelwerken der KMU-Wachstumsmärkte festgelegt ist, sollten in Bezug auf den Inhalt des EU-Wachstumsemissionsprospekts geringe Anforderungen gestellt werden. Die eingeschränkten Informationen, die in einem EU-Wachstumsemissionsprospekt offenzulegen sind, sollten der Größe der an KMU-Wachstumsmärkten notierten Unternehmen und ihrem Mittelbeschaffungsbedarf entsprechen und ein angemessenes Niveau des Anlegerschutzes gewährleisten. Der EU-Wachstumsemissionsprospekt sollte aus einem einzigen Dokument bestehen, damit sich die Erstellung des Dokuments durch die Unternehmen, insbesondere KMU, einfach und unkompliziert gestaltet und es für die Anleger leicht lesbar ist.
- (35) Der EU-Wachstumsemissionsprospekt sollte für KMU, für andere Emittenten als KMU, deren Wertpapiere zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind oder zugelassen werden sollen, und für kleine nicht börsennotierte Unternehmen, deren Gesamtgegenwert der öffentlich angebotenen Wertpapiere über einen Zeitraum von 12 Monaten nicht über 50 000 000 EUR liegt, zur Verfügung stehen. Zur Vermeidung eines zweistufigen Offenlegungsstandards an geregelten Märkten in Abhängigkeit von der Größe des Emittenten sollte der EU-Wachstumsemissionsprospekt nicht für Unternehmen zur Verfügung stehen, deren Wertpapiere bereits zum Handel an geregelten Märkten zugelassen sind oder zugelassen werden sollen. Um jedoch den Übergang zu einem geregelten Markt zu erleichtern und den Emittenten die Möglichkeit zu geben, eine breitere Anlegerbasis anzusprechen, sollten Emittenten, deren Wertpapiere bereits mindestens während der letzten 18 Monate ununterbrochen zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren, einen EU-Folgeprospekt für den Übergang zu einem geregelten Markt verwenden können.
- (36) Der EU-Wachstumsemissionsprospekt sollte eine verkürzte Zusammenfassung als nützliche Informationsquelle für Kleinanleger enthalten, die dieselbe Aufmachung und denselben Inhalt hat wie die Zusammenfassung des EU-Folgeprospekts. Diese Zusammenfassung sollte am Anfang des EU-Wachstumsemissionsprospekts stehen und sich auf die Basisinformationen konzentrieren, damit die Anleger entscheiden können, welche öffentlichen Angebote von Wertpapieren sie eingehender prüfen, und anschließend den EU-Wachstumsemissionsprospekt als Ganzes prüfen, um eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen.
- (37) Der EU-Wachstumsemissionsprospekt sollte ein harmonisiertes Dokument sein, das für Emittenten, insbesondere KMU, leicht zu erstellen und für Anleger leicht lesbar ist — unabhängig davon, in welchem Land der Union die betreffenden Wertpapiere öffentlich angeboten werden. Die Aufmachung sollte daher sowohl für Dividendenwerte als auch für Nichtdividendenwerte standardisiert sein, und die im EU-Wachstumsemissionsprospekt enthaltenen Informationen sollten in einer standardisierten Reihenfolge offengelegt werden. Um den EU-Wachstumsemissionsprospekt weiter zu vereinheitlichen, seine Lesbarkeit zu verbessern und es den Anlegern zu erleichtern, ihn zu analysieren und sich darin zurechtzufinden, sollte für den Fall, dass ein EU-Wachstumsemissionsprospekt für Emissionen von Aktien erstellt wird, eine Seitenbegrenzung eingeführt werden. Diese Seitenbegrenzung sollte auch wirksam dazu beitragen, dass die Anleger die erforderlichen Informationen erhalten, um fundierte Anlageentscheidungen treffen zu können, und im Hinblick auf die geringeren Anforderungen an den Inhalt des EU-Wachstumsemissionsprospekts effizient sein. Eine Seitenbegrenzung wäre jedoch unangemessen für die breite Kategorie der Dividendenwerte, die keine Aktien sind, oder Nichtdividendenwerte, zu denen ein breites Spektrum unterschiedlicher, auch komplexer Instrumente gehört. Darüber hinaus sollte Folgendes von der Seitenbegrenzung ausgenommen werden: die Zusammenfassung, die mittels Verweis aufgenommenen Informationen und die Informationen, die vorzulegen sind, wenn der Emittent eine komplexe finanztechnische Vorgeschichte hat oder eine bedeutende finanzielle Verpflichtung eingegangen ist oder wenn eine bedeutende Bruttoveränderung vorliegt.
- (38) Der EU-Folgeprospekt und der EU-Wachstumsemissionsprospekt sollten den Standardprospekt gemäß Verordnung (EU) 2017/1129 ergänzen. Sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, sind daher alle Verweise auf den Begriff „Prospekt“ in der Verordnung (EU) 2017/1129 so zu verstehen, dass sie sich auf sämtliche verschiedenen Formen von Prospekten beziehen, einschließlich des EU-Folgeprospekts und des EU-Wachstumsemissionsprospekts. Der freiwillige Charakter der Prospekttypen bedeutet, dass ein Emittent zwischen den verfügbaren Prospekttypen wählen kann, wenn ein öffentliches Angebot oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt einen Prospekt erfordert.
- (39) Um das Vertrauen in die Verwendung des EU-Folgeprospekts und des EU-Wachstumsemissionsprospekts zu fördern, ist es wichtig, dass ihre Wirksamkeit und ihr Anwendungsbereich klar sind, da der EU-Folgeprospekt und der EU-Wachstumsemissionsprospekt sowohl bei inländischen als auch bei grenzüberschreitenden Angeboten oder Zulassungen zum Handel derselben Haftungsregelung unterliegen wie ein vollständiger Prospekt. Wenn ein Emittent zur Verwendung eines EU-Folgeprospekts oder eines EU-Wachstumsemissionsprospekts berechtigt ist, durch die die Vorbereitung der zugrunde liegenden Transaktion effizienter und weniger aufwendig gemacht wird, und keine anderen wesentlichen Erwägungen gegen die Verwendung einer dieser Prospekte vorliegen, sollte daher die Wahl des Emittenten aus den ihm zur Verfügung stehenden Prospekttypen geschützt werden, und weder Berater noch zuständige Behörden sollten den Emittenten zur Erstellung eines vollständigen Prospekts veranlassen, wenn dies nicht unbedingt erforderlich ist.

- (40) Die für den Emittenten und seine Wertpapiere wesentlichen und spezifischen Risikofaktoren sollten im Prospekt genannt werden. Aus diesem Grund werden die Risikofaktoren entsprechend ihrer Beschaffenheit in eine begrenzte Anzahl von Risikokategorien eingestuft. Um die Belastung für die Emittenten zu verringern, sollte die Anforderung, eine Rangfolge der wesentlichsten Risikofaktoren aufzustellen, jedoch durch eine Anforderung ersetzt werden, nach der die wesentlichsten Risikofaktoren für jede Kategorie entsprechend der durch den Emittenten durchgeführten Beurteilung aufzuführen sind. Um den Prospekt verständlicher zu machen und es den Anlegern zu erleichtern, fundierte Anlageentscheidungen zu treffen, muss festgelegt werden, dass die Emittenten den Prospekt nicht mit allgemeinen Risikofaktoren überfrachten sollten, die nur als Haftungsausschlüsse dienen oder die spezifischen Risikofaktoren, die die Anleger kennen sollten, verschleiern könnten.
- (41) Nach Artikel 17 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2017/1129 hat der Anleger in Fällen, in denen der endgültige Emissionskurs oder das endgültige Emissionsvolumen der Wertpapiere, die öffentlich angeboten werden sollen, nicht in den Prospekt aufgenommen werden können, ein Widerrufsrecht, das er innerhalb von zwei Arbeitstagen nach Hinterlegung des endgültigen Emissionskurses oder des endgültigen Emissionsvolumens ausüben kann. Um den Anlegerschutz zu erhöhen, sollte die Frist, innerhalb der Anleger dieses Widerrufsrecht ausüben können, verlängert werden.
- (42) Nach Artikel 19 der Verordnung (EU) 2017/1129 haben Emittenten die Möglichkeit, bestimmte Informationen mittels Verweis in den Prospekt aufzunehmen. Diese Möglichkeit wurde eingeführt, um den Aufwand für die Emittenten zu verringern und eine Doppelung mit Informationen, die bereits im Rahmen anderer Finanzdienstleistungsvorschriften der Union offengelegt und veröffentlicht wurden, zu vermeiden. Die Möglichkeit, Informationen mittels Verweis aufzunehmen, wird künftig weiter erleichtert, sobald die Anleger in der Lage sind, über das mit der Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁵⁾ eingerichtete zentrale europäische Zugangportal auf wirksamere und effizientere Weise darauf zuzugreifen. Dieses Portal sollte es Anlegern ermöglichen, die meisten relevanten Informationen an einem einzigen Ort zu finden, wodurch der Zugang zu Informationen, die mittels Verweis in Prospekte aufgenommen werden, weiter erleichtert wird. Ferner sollten Unternehmen die Möglichkeit haben, Informationen, die nicht in einem Prospekt offengelegt werden müssen, auf freiwilliger Basis mittels Verweis aufzunehmen, sofern diese Informationen die in der Verordnung (EU) 2017/1129 über die Aufnahme von Informationen mittels Verweis festgelegten Bedingungen erfüllen.
- (43) Um unnötige Kosten und Belastungen zu beseitigen und die Effizienz und Wirksamkeit der Aufnahme von Informationen mittels Verweis in den Prospekt zu erhöhen, sollte klargestellt werden, dass Unternehmen entgegen den in der Delegierten Verordnung (EU) 2019/979 genannten Fällen nicht verpflichtet sein sollten, einen Nachtrag mit neuen jährlich oder unterjährig vorzulegenden Finanzinformationen in einem noch gültigen Basisprospekt zu veröffentlichen. Es sollte stattdessen möglich sein, die neuen jährlich oder unterjährig vorzulegenden Finanzinformationen mittels Verweis in den Basisprospekt aufzunehmen, sofern die Bedingungen für die Aufnahme mittels Verweis, etwa die elektronische Veröffentlichung und die Sprachanforderungen, erfüllt sind. Die Unternehmen sollten jedoch die Möglichkeit haben, diese Informationen freiwillig in einem Nachtrag zu veröffentlichen.
- (44) In der Verordnung (EU) 2017/1129 wird die Konvergenz und Harmonisierung der Vorschriften im Zusammenhang mit der Prüfung und Billigung von Prospekten durch die zuständigen Behörden gefördert. Insbesondere die Kriterien für die Prüfung der Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz des Prospekts wurden in der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 festgelegt. Diese Liste von Kriterien ist jedoch nicht erschöpfend, da es möglich sein sollte, Entwicklungen und Innovationen auf den Finanzmärkten zu berücksichtigen. Daher gestattet die Delegierte Verordnung (EU) 2019/980 den zuständigen Behörden die Anwendung zusätzlicher Kriterien für die Prüfung und Billigung von Prospekten, wenn dies für den Anlegerschutz erforderlich ist. Nach dem Bericht über die vergleichende Analyse, der von der ESMA erstellt wurde, hat diese Möglichkeit zu wesentlichen Unterschieden in der Art und Weise geführt, wie die zuständigen Behörden zusätzliche Prüfkriterien anwenden und die Emittenten auffordern, in dem von ihnen geprüften Prospekt zusätzliche Informationen vorzulegen.
- (45) Um die Konvergenz und Harmonisierung der Aufsichtstätigkeiten der zuständigen Behörden in Bezug auf die Prospekte zu fördern, wodurch den Emittenten Sicherheit und den Anlegern Vertrauen geboten werden soll, ist es angebracht, die Umstände, unter denen eine zuständige Behörde solche zusätzlichen Kriterien anwenden kann, die Art der zusätzlichen Informationen, deren Offenlegung die zuständigen Behörden zusätzlich zu den für die Erstellung eines Prospekts, eines EU-Folgeprospekts oder eines EU-Wachstumsemissionsprospekts erforderlichen Informationen, einschließlich der Art der zusätzlichen Informationen, die nach den zusätzlichen Kriterien offenzulegen sind, fordern können, sowie den Zeitplan für die Billigung des Prospekts festzulegen.
- (46) Um sicherzustellen, dass die Emittenten zeitnah über das Ergebnis der Prüfung ihres Prospekts unterrichtet werden, sollten die zuständigen Behörden zur Einhaltung einer klaren Frist für ihre Prüfung verpflichtet werden. Unterlässt es eine zuständige Behörde, innerhalb der festgelegten Fristen eine Entscheidung über den Prospekt zu treffen, so sollte sie dem Emittenten, dem Anbieter oder der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person und der ESMA die Gründe für diese Unterlassung mitteilen; die ESMA sollte jährlich einen aggregierten

⁽¹⁵⁾ Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

Bericht über die Einhaltung der festgelegten Fristen durch die zuständigen Behörden veröffentlichen. Darüber hinaus sollten die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass geeignete Maßnahmen ergriffen werden, um einer etwaigen Nichteinhaltung der festgelegten Fristen für die Entscheidung über den Prospekt durch die zuständigen Behörden entgegenzuwirken. Eine solche Unterlassung sollte jedoch nicht als Billigung des Antrags gelten.

- (47) Ferner sollte ein maximaler Zeitrahmen für den Abschluss des Prüfungsverfahrens und für die Entscheidung der zuständigen Behörde über den Prospekt festgelegt werden. Da die Dauer des Prüfungsverfahrens von Faktoren beeinflusst wird, die sich der Kontrolle der zuständigen Behörde entziehen, sollte der Zeitrahmen als die maximale Gesamtdauer des Verfahrens festgelegt werden, die sowohl die Tätigkeiten der die Billigung eines Prospekts beantragenden Person als auch der zuständigen Behörde umfasst. Da es schwierig sein kann, alle Situationen vorherzusehen, in denen die Prüfung nicht innerhalb des festgelegten Zeitrahmens abgeschlossen werden kann, ist es wichtig, die Bedingungen für mögliche Abweichungen von diesem Zeitrahmen festzulegen. Darüber hinaus sollte, ebenso wie bei den in Artikel 20 der Verordnung (EU) 2017/1129 festgelegten Fristen, eine nicht erfolgte Entscheidung der zuständigen Behörde über den Prospekt innerhalb dieses maximalen Zeitrahmens nicht als Billigung des Prospekts gelten. Aus Gründen der Rechtsklarheit sollte in der Begriffsbestimmung des Ausdrucks „Billigung“ auch klargestellt werden, dass sie nicht die Richtigkeit der Informationen in einem Prospekt betrifft.
- (48) Die ESMA hat eine vergleichende Analyse der Prüfung und Billigung von Prospekten durch die zuständigen Behörden durchgeführt, und der Bericht über die vergleichende Analyse wurde vor der Vorlage des Kommissionsvorschlags für die vorliegende Änderungsverordnung veröffentlicht. Da die ESMA gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu jedem ihr angemessen erscheinenden Zeitpunkt vergleichende Analysen durchführen kann, ist es nicht notwendig, eine solche Anforderung in die Verordnung (EU) 2017/1129 aufzunehmen. Artikel 20 Absatz 13 der Verordnung (EU) 2017/1129, wonach die ESMA verpflichtet ist, die Prüfungs- und Billigungsverfahren der zuständigen Behörden einer vergleichenden Analyse zu unterziehen, sollte daher gestrichen werden.
- (49) Nach Artikel 21 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2017/1129 muss der Prospekt im Falle eines öffentlichen Erstangebots einer Gattung von Aktien, die zum ersten Mal zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wird, mindestens sechs Arbeitstage vor dem Ende des Angebots veröffentlicht werden. Um insbesondere auf schnelllebigem Märkten ein zügiges Bookbuilding-Verfahren zu fördern und die Einbeziehung von Kleinanlegern in solche Angebote attraktiver zu gestalten, sollte die derzeitige Mindestfrist von sechs Tagen zwischen der Veröffentlichung des Prospekts und dem Ende eines Angebots von Aktien verkürzt werden, ohne den Anlegerschutz zu beeinträchtigen.
- (50) Zur Erhebung von für die Bewertung des EU-Folgeprospekts und des EU-Wachstumsemissionsprospekts hilfreichen Daten sollte der in Artikel 21 Absatz 6 der Verordnung (EU) 2017/1129 genannte Speichermechanismus sowohl für den EU-Folgeprospekt als auch für den EU-Wachstumsemissionsprospekt gelten, die sich von den übrigen Arten von Prospekten deutlich unterscheiden sollten.
- (51) Um die Verteilung des Prospekts an potenzielle Anleger nachhaltiger zu gestalten, die Digitalisierung des Finanzsektors voranzutreiben und unnötige Kosten zu vermeiden, sollten potenzielle Anleger nicht mehr berechtigt sein, eine Papierkopie des Prospekts anzufordern. Eine Kopie des Prospekts sollte den potenziellen Anlegern daher nur in elektronischer Form, auf Anfrage und kostenlos zur Verfügung gestellt werden.
- (52) Nach Artikel 23 Absatz 3 der Verordnung (EU) 2017/1129 sind Finanzintermediäre verpflichtet, Anleger, die über diesen Finanzintermediär Wertpapiere erworben oder gezeichnet haben, über die mögliche Veröffentlichung eines Nachtrags zu informieren und unter bestimmten Umständen mit diesen Anlegern am Tag der Veröffentlichung eines Nachtrags Kontakt aufzunehmen. Mit der Verordnung (EU) 2021/337 wurden die Absätze 2a und 3a in den genannten Artikel aufgenommen, mit denen eine verhältnismäßigere Regelung zur Verringerung des Aufwands für Finanzintermediäre bei gleichzeitiger Wahrung eines hohen Anlegerschutzniveaus geschaffen wurde. In diesen Absätzen ist festgelegt, welche Anleger von den Finanzintermediären zu kontaktieren sind, wenn ein Nachtrag veröffentlicht wird, und es wurden sowohl die Frist, innerhalb derer diese Anleger kontaktiert werden müssen, als auch die Frist, innerhalb der diese Anleger ihr Widerrufsrecht ausüben können, verlängert. Zusätzlich ist in diesen Absätzen festgelegt, dass Finanzintermediäre Anleger, die Wertpapiere erwerben oder zeichnen, spätestens bei Ablauf der Erstangebotsfrist kontaktieren sollten. Diese Frist bezieht sich auf den Zeitraum, in dem Emittenten oder Anbieter Wertpapiere entsprechend den Vorgaben des Prospekts öffentlich anbieten, wobei nachfolgende Zeiträume ausgeschlossen sind, in denen Wertpapiere auf dem Markt weiterverkauft werden. Die mit Artikel 23 Absätze 2a und 3a der Verordnung (EU) 2017/1129 eingeführte Regelung lief am 31. Dezember 2022 aus. In Anbetracht der insgesamt positiven Rückmeldungen der Interessenträger zu dieser Regelung sollte sie dauerhaft gelten.
- (53) Mit Artikel 23 Absätze 2a und 3a der Verordnung (EU) 2017/1129 wurde die Frist für die Kontaktaufnahme mit den betreffenden Anlegern im Zusammenhang mit der Veröffentlichung eines Nachtrags bis zum Ende des ersten Arbeitstages nach dem Tag der Veröffentlichung des Nachtrags verlängert. Damit die Finanzintermediäre diese Frist einhalten können, muss festgelegt werden, dass die Finanzintermediäre nur diejenigen Anleger über die Veröffentlichung eines Nachtrags informieren müssen, die sich damit einverstanden erklärt haben, auf elektronischem Wege kontaktiert zu werden, etwa per E-Mail. Zudem sollten die Finanzintermediäre denjenigen Anlegern, die angegeben haben, dass sie nur auf anderem als auf elektronischem Wege kontaktiert werden möchten, die Möglichkeit bieten, sich für die elektronische Kontaktaufnahme zu entscheiden, um die Mitteilung über die Veröffentlichung eines Nachtrags zu erhalten. Finanzintermediäre müssen ferner verpflichtet werden, diejenigen

Anleger, die einer Kontaktaufnahme auf elektronischem Wege nicht zustimmen und sich gegen die Möglichkeit der elektronischen Kontaktaufnahme entscheiden, darauf hinzuweisen, dass sie auf der Website des Emittenten oder des Finanzintermediärs nachsehen können, um zu prüfen, ob ein Nachtrag veröffentlicht wurde.

- (54) Unterschiedliche Auslegungen darüber, ob es Emittenten gestattet sein sollte, einen Nachtrag zu einem Basisprospekt zur Einführung von anderen Wertpapieren oder Wertpapieren mit anderen Merkmalen als denjenigen, für die dieser Basisprospekt gebilligt wurde, zu verwenden, haben zu einer mangelnden Konvergenz zwischen den Mitgliedstaaten geführt. Um den Schutz der Anleger zu gewährleisten und die regulatorische Konvergenz in der Union zu fördern, ist es daher angebracht, festzulegen, dass ein Nachtrag zu einem Basisprospekt nicht dazu verwendet werden sollte, eine neue Art von Wertpapieren einzuführen, für die die erforderlichen Informationen nicht in den Basisprospekt aufgenommen worden sind, es sei denn, dies ist notwendig, um die Kapitalanforderungen nach Unionsrecht oder nationalem Recht zur Umsetzung von Unionsrecht zu erfüllen. Zur weiteren Förderung der Konvergenz bei der Verwendung des Basisprospekts, sollte die ESMA darüber hinaus mittels Leitlinien zusätzliche Klarheit in Bezug auf die Umstände schaffen, unter denen ein Nachtrag zur Einführung einer neuen Art von Wertpapier, die nicht bereits in einem Basisprospekt beschrieben ist, in Betracht zu ziehen ist.
- (55) Gemäß Artikel 27 der Verordnung (EU) 2017/1129 müssen Emittenten Übersetzungen ihrer Prospekte vorlegen, damit Behörden und Anleger diese Prospekte angemessen prüfen und Risiken bewerten können. In den meisten Fällen muss eine Übersetzung in mindestens einer der von den zuständigen Behörden jedes Mitgliedstaats, in dem ein Angebot öffentlich gemacht oder die Zulassung zum Handel beantragt wird, anerkannten Amtssprachen vorgelegt werden. Damit unnötige Belastungen deutlich verringert werden, sollte es den Unternehmen gestattet sein, den Prospekt in einer in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache zu erstellen — unabhängig davon, ob das Angebot oder die Zulassung zum Handel inländischer oder grenzüberschreitender Natur ist —, während die Übersetzungspflicht auf die Prospektzusammenfassung beschränkt werden sollte, um den Schutz der Kleinanleger zu gewährleisten. Ein Mitgliedstaat sollte jedoch die Möglichkeit haben, sich dagegen zu entscheiden und stattdessen zu verlangen, dass der Prospekt für Wertpapiere, die nur in dem Herkunftsmitgliedstaat öffentlich angeboten werden oder deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt nur dort beantragt wird, in einer von der zuständigen Behörde dieses Mitgliedstaats anerkannten Sprache erstellt wird. In einem solchen Fall sollte dieser Mitgliedstaat die Kommission und die ESMA über diese Entscheidung unterrichten müssen. Um für Transparenz gegenüber den Emittenten und Anlegern zu sorgen, sollte die ESMA auf ihrer Website ein Verzeichnis der Sprachen veröffentlichen, die die zuständigen Behörden der einzelnen Mitgliedstaaten für ein öffentliches Angebot von Wertpapieren oder eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt, die nur in diesem Mitgliedstaat beantragt wird, anerkennen.
- (56) Nach Artikel 29 der Verordnung (EU) 2017/1129 muss ein Prospekt, der gemäß den nationalen Rechtsvorschriften eines Drittlands erstellt und gebilligt wurde und diesen Rechtsvorschriften unterliegt (im Folgenden „Drittlandsprospekt“), derzeit von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des Emittenten der betreffenden Wertpapiere gebilligt werden — unabhängig davon, ob dieser Drittlandsprospekt bereits von der zuständigen Drittlandsbehörde gebilligt wurde. Nach demselben Artikel muss die Kommission außerdem einen Beschluss erlassen, durch den festgestellt wird, dass die durch nationales Recht eines Drittlands auferlegten Informationspflichten den Anforderungen der Verordnung (EU) 2017/1129 gleichwertig sind. Um Emittenten aus Drittländern, einschließlich KMU, den Zugang zu den öffentlichen Märkten in der Union zu erleichtern und den Anlegern in der Union zusätzliche Anlagemöglichkeiten zu bieten und gleichzeitig ihren Schutz zu gewährleisten, ist es notwendig, die Bestimmungen in Bezug auf die Gleichwertigkeitsregelung zu ändern. Es sollte klargestellt werden, dass im Falle einer Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt oder eines öffentlichen Angebots von Wertpapieren in der Union gleichwertige Drittlandsprospekte, die bereits von der Aufsichtsbehörde des Drittlandes gebilligt wurden, bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats nur zu hinterlegen sind. Darüber hinaus sollten die allgemeinen Gleichwertigkeitskriterien, die sich derzeit auf die Anforderungen der Artikel 6, 7, 8 und 13 der Verordnung (EU) 2017/1129 stützen, um Bestimmungen über die Haftung, die Gültigkeit des Prospekts, die Risikofaktoren, die Prüfung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts sowie über Nachträge erweitert werden. Zur Gewährleistung des Anlegerschutzes in der Union ist es auch notwendig, festzulegen, dass aus dem Drittlandsprospekt alle in der Verordnung (EU) 2017/1129 vorgesehenen Rechte und Pflichten erwachsen müssen. Drittlandsemitenten dürfen auch das Verfahren nach Artikel 28 der Verordnung (EU) 2017/1129 für alle Arten von öffentlichen Angeboten von Wertpapieren oder für Zulassungen zum Handel an einem geregelten Markt nutzen, indem sie einen Prospekt im Einklang mit dieser Verordnung erstellen.
- (57) Eine wirksame Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden von Drittländern beim Informationsaustausch mit diesen Behörden und bei der Durchsetzung der sich aus der Verordnung (EU) 2017/1129 ergebenden Pflichten in Drittländern ist notwendig, um die Anleger in der Union zu schützen und gleiche Wettbewerbsbedingungen für in der Union niedergelassene Emittenten und Emittenten aus Drittländern zu gewährleisten. Um einen effizienten und kohärenten Informationsaustausch mit den Aufsichtsbehörden zu gewährleisten, sollten die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten oder die ESMA auf Ersuchen mindestens einer zuständigen Behörde Kooperationsvereinbarungen mit den einschlägigen Aufsichtsbehörden der Drittländer schließen, und der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, den Mindestinhalt der Kooperationsvereinbarungen und das dafür zu verwendende Muster festzulegen. Die ESMA sollte darüber hinaus die Koordinierung der Ausarbeitung von Kooperationsvereinbarungen zwischen den zuständigen Behörden und den jeweiligen Aufsichtsbehörden von Drittländern erleichtern und erforderlichenfalls die Informationen von Aufsichtsbehörden aus Drittländern, die für das Ergreifen von Maßnahmen gemäß den Artikeln 38 und 39 der Verordnung (EU) 2017/1129 von Belang sein könnten, an die zuständigen Behörden zu übermitteln. Um den Schutz der Anleger sicherzustellen, ist es jedoch erforderlich, Drittländer, die auf

der EU-Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke oder auf der Liste der Länder stehen, deren nationale Systeme zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung strategische Mängel aufweisen, die wesentliche Risiken für das Finanzsystem der Union darstellen, von diesen Kooperationsvereinbarungen auszuschließen.

- (58) Es muss sichergestellt werden, dass der EU-Folgeprospekt, der EU-Wachstumsemissionsprospekt und die zugehörigen Prospektzusammenfassungen Gegenstand derselben verwaltungsrechtlichen Sanktionen und sonstigen verwaltungsrechtlichen Maßnahmen sind wie andere Prospekte. Diese Sanktionen und Maßnahmen sollten wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein und einen gemeinsamen Ansatz in den Mitgliedstaaten gewährleisten.
- (59) Nach Artikel 47 der Verordnung (EU) 2017/1129 hat die ESMA jährlich einen Bericht mit Statistiken über die in der Union gebilligten und notifizierten Prospekte und einer Trendanalyse zu veröffentlichen. Es muss festgelegt werden, dass in diesem Bericht auch statistische Informationen über die EU-Wachstumsemissionsprospekte, differenziert nach Arten von Emittenten, enthalten sein sollten und die Nutzbarkeit der im Rahmen der EU-Folgeprospekte, der EU-Wachstumsemissionsprospekte und der einheitlichen Registrierungsformulare geltenden Offenlegungsregelungen analysiert werden sollte. In diesem Bericht sollte auch die neue Ausnahmeregelung für Sekundäremissionen von Wertpapieren analysiert werden, die mit Wertpapieren fungibel sind, die bereits zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind. Darüber hinaus sollte dieser Bericht — auf der Grundlage eines Berichts der ESMA an die Kommission — eine Analyse umfassen, ob mit den Prüfungs- und Billigungsverfahren der zuständigen Behörden eine Konvergenz in Bezug auf die Aufsicht in der gesamten Union gewährleistet wird und ob diese Verfahren angesichts der verfolgten Ziele weiterhin angemessen sind. Schließlich sollte in diesem Bericht analysiert werden, ob die Möglichkeit der Mitgliedstaaten, nationale Offenlegungen unterhalb des einschlägigen Schwellenwerts für die Ausnahmeregelung in Höhe von 12 000 000 EUR oder 5 000 000 EUR für ein öffentliches Angebot von Wertpapieren zu verlangen, für die Annäherung der nationalen Offenlegungspflichten förderlich ist und ob diese nationalen Offenlegungen ein Hindernis für öffentliche Angebote von Wertpapieren in diesen Mitgliedstaaten darstellen.
- (60) Die Kommission sollte nach einem angemessenen Zeitraum nach dem Geltungsbeginn dieser Änderungsverordnung die Anwendung der Verordnung (EU) 2017/1129 überprüfen und insbesondere bewerten, ob die Bestimmungen über die Prospektzusammenfassung, die Offenlegungsregelungen für den EU-Folgeprospekt, den EU-Wachstumsemissionsprospekt und das einheitliche Registrierungsformular weiterhin geeignet sind, die mit diesen Bestimmungen verfolgten Ziele zu erreichen. Ferner muss festgelegt werden, dass in diesem Bericht die einschlägigen Daten, Trends und Kosten in Bezug auf den EU-Folgeprospekt und den EU-Wachstumsemissionsprospekt analysiert werden sollten. So sollte insbesondere bewertet werden, ob mit diesen neuen Regelungen für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Anlegerschutz und der Verringerung des Verwaltungsaufwands gesorgt wird. Da es wichtig ist, sicherzustellen, dass die Kapitalmarktunion an Dynamik gewinnt und Marktgegebenheiten so bald wie möglich nach ihrem Auftreten Rechnung trägt, muss der angemessene Zeitraum für die Durchführung solcher Überprüfungen durch die Kommission kürzer sein, als es vor der Annahme dieser Änderungsverordnung der Fall war. Die Kommission sollte auch überprüfen, ob eine weitere Harmonisierung der Bestimmungen über die Prospekthaftung gerechtfertigt ist, und, wenn dies der Fall ist, Änderungen an den Haftungsbestimmungen der Verordnung (EU) 2017/1129 in Betracht ziehen.
- (61) Mit der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 wird ein solider Rahmen zur Wahrung der Marktintegrität und des Vertrauens der Anleger geschaffen, indem Insidergeschäfte, die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen und Marktmanipulation verhindert werden. Emittenten werden mehrere Offenlegungs- und Aufzeichnungspflichten auferlegt, und sie sind verpflichtet, Insiderinformationen der Öffentlichkeit gegenüber offenzulegen. Die im Rahmen öffentlicher Konsultationen und Zusammenkünfte von Expertengruppen gesammelten Rückmeldungen von Interessenträgern haben sechs Jahre nach Inkrafttreten der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 gezeigt, dass einige Aspekte der genannten Verordnung eine besonders hohe Belastung für Emittenten darstellen. Aus diesem Grund ist es notwendig, die Rechtsklarheit zu verbessern, unverhältnismäßige Anforderungen an die Emittenten zu beseitigen und die Attraktivität der Kapitalmärkte der Union insgesamt zu erhöhen und gleichzeitig ein angemessenes Maß an Anlegerschutz und Marktintegrität zu gewährleisten.
- (62) Nach den Artikeln 14 und 15 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sind Insidergeschäfte, die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen und Marktmanipulation verboten. Artikel 5 dieser Verordnung enthält jedoch eine Ausnahme von diesen Verboten für Rückkaufprogramme und Stabilisierungsmaßnahmen. Voraussetzung für die Inanspruchnahme dieser Ausnahmeregelung für ein Rückkaufprogramm ist, dass die Emittenten allen zuständigen Behörden der Handelsplätze, an denen die Aktien zum Handel zugelassen sind oder gehandelt werden, jedes Geschäft im Zusammenhang mit dem Rückkaufprogramm melden, einschließlich der in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁶⁾ genannten Informationen. Darüber hinaus sind die Emittenten verpflichtet, der Öffentlichkeit die Geschäfte anschließend offenzulegen. Diese Verpflichtungen sind zu umständlich. Es ist daher notwendig, das Meldeverfahren zu vereinfachen, indem Emittenten verpflichtet werden, Informationen über Geschäfte im Rahmen des Rückkaufprogramms nur der zuständigen Behörde desjenigen Marktes zu melden, der in Bezug auf die Liquidität seiner Aktien am wichtigsten ist. Auch die Offenlegungspflicht

⁽¹⁶⁾ Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

muss vereinfacht werden, indem einem Emittenten gestattet wird, der Öffentlichkeit nur aggregierte Informationen offenzulegen, die den aggregierten Umfang und den gewichteten Durchschnittspreis pro Tag und pro Handelsplatz angeben.

- (63) Die Definition des Begriffs „Insiderinformationen“ im Sinne von Artikel 7 Absatz 1 Buchstabe d der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 greift zu kurz, da sie nur für Personen gilt, die mit der Ausführung von Aufträgen beauftragt sind, obwohl auch andere Personen Kenntnis von einem bevorstehenden Auftrag oder Geschäft haben können. Diese Definition sollte daher erweitert werden, um auch Fälle zu erfassen, in denen Informationen aufgrund der Verwaltung eines Eigenhandelskontos oder eines verwalteten Fonds weitergegeben werden, und um insbesondere alle Kategorien von Personen zu erfassen, die Kenntnis von einem künftigen Auftrag haben können.
- (64) Nach Artikel 11 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 besteht eine Marktsondierung darin, einem oder mehreren potenziellen Anlegern vor der Ankündigung eines Geschäfts Informationen zu übermitteln, um das Interesse potenzieller Anleger an einem möglichen Geschäft und dessen Bedingungen wie seinen Umfang und seine preisliche Gestaltung abzuschätzen. Marktsondierungen sind eine gängige Praxis, die zu effizienten Kapitalmärkten beiträgt. Marktsondierungen können jedoch erfordern, dass potenziellen Anlegern gegenüber Insiderinformationen offengelegt werden und die beteiligten Parteien rechtlichen Risiken ausgesetzt werden. Die Definition des Begriffs „Marktsondierung“ sollte weit gefasst sein, um den verschiedenen Arten von Sondierungen und den unterschiedlichen Praktiken in der Union Rechnung zu tragen. Sie sollte daher auch die Übermittlung von Informationen umfassen, auf die keine spezifische Ankündigung eines Geschäfts folgt, da auch in diesem Fall Insiderinformationen gegenüber potenziellen Anlegern offengelegt werden könnten und die Emittenten in die Lage versetzt werden sollten, den durch Artikel 11 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 gewährten Schutz in Anspruch zu nehmen.
- (65) Nach Artikel 11 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 gilt die Offenlegung von Insiderinformationen, die im Verlauf einer Marktsondierung vorgenommen wurde, als im Zuge der normalen Ausübung der Beschäftigung oder des Berufs oder der normalen Erfüllung der Aufgaben einer Person vorgenommen und stellt daher dann keine unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen dar, wenn der offenlegende Marktteilnehmer zusätzlich zu den verpflichtenden Anforderungen gemäß Artikel 11 Absatz 3 und Artikel 11 Absatz 6 die in Artikel 11 Absatz 4 der genannten Verordnung festgelegten Anforderungen erfüllt. Um eine Auslegung zu vermeiden, wonach offenlegende Marktteilnehmer, die Marktsondierungen durchführen, verpflichtet sind, alle in Artikel 11 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 genannten Anforderungen zu erfüllen, sollte festgelegt werden, dass die Marktsondierungsregelung und die Anforderungen gemäß Artikel 11 Absatz 4 für die offenlegenden Marktteilnehmer fakultativ sind und den Schutz vor dem Vorwurf der unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen mit sich bringen. Auch wenn nicht unterstellt werden sollte, dass offenlegende Marktteilnehmer, die bei der Durchführung einer Marktsondierung die in Artikel 11 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 festgelegten Anforderungen nicht erfüllen, Insiderinformationen unrechtmäßig offengelegt haben, sollten diese offenlegenden Marktteilnehmer dennoch gleichzeitig nicht in der Lage sein, den Schutz in Anspruch zu nehmen, der den Marktteilnehmern gewährt wird, die diese Anforderungen erfüllen. Um sicherzustellen, dass die zuständigen Behörden die Möglichkeit haben, einen Prüfpfad für einen Vorgang zu erhalten, bei dem möglicherweise Dritten Insiderinformationen offengelegt werden, sollte auch festgelegt werden, dass die in Artikel 11 Absätze 3 und 6 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 festgelegten Anforderungen für alle offenlegenden Marktteilnehmer verbindlich sind, unabhängig davon, ob das fakultative Verfahren nach Artikel 11 Absatz 4 der genannten Verordnung befolgt wurde.
- (66) Die Liquidität der Aktien eines Emittenten kann durch Maßnahmen zur Liquiditätszufuhr, einschließlich Market-Making-Vereinbarungen oder Liquiditätsverträgen, erhöht werden. Eine Market-Making-Vereinbarung ist ein Vertrag zwischen dem Marktbetreiber und einem Dritten, bei dem Letzterer sich verpflichtet, bei bestimmten Aktien kontinuierlich für Liquidität zu sorgen, und hierfür im Gegenzug Nachlässe auf die Handelsgebühren erhält. Ein Liquiditätsvertrag ist ein Vertrag zwischen einem Emittenten und einem Dritten, bei dem Letzterer sich verpflichtet, im Namen des Emittenten Liquidität für dessen Aktien bereitzustellen. Mit der Verordnung (EU) 2019/2115 wurde in Artikel 13 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 für Emittenten von Finanzinstrumenten, die zum Handel an KMU-Wachstumsmärkten zugelassen sind, die Möglichkeit eingeführt, einen Liquiditätsvertrag mit einem Liquiditätsgeber zu schließen, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. Eine dieser Voraussetzungen ist, dass der Marktbetreiber oder die Wertpapierfirma, die den KMU-Wachstumsmarkt betreibt, dem Emittenten gegenüber schriftlich bestätigt hat, eine Kopie des Liquiditätsvertrags erhalten zu haben und den Bedingungen dieses Vertrags zugestimmt zu haben. Der Betreiber eines KMU-Wachstumsmarkts ist jedoch keine Partei eines Liquiditätsvertrags, und die Anforderung, dass ein solcher Betreiber den Bedingungen des Liquiditätsvertrags zugestimmt haben muss, verursacht eine übermäßige Komplexität. Um diese Komplexität zu beseitigen und die Liquiditätszufuhr auf diesen KMU-Wachstumsmärkten zu fördern, sollte die Anforderung an die Betreiber von KMU-Wachstumsmärkten, den Bedingungen von Liquiditätsverträgen zuzustimmen, aufgehoben werden.
- (67) Das Verbot von Insidergeschäften zielt darauf ab, jede mögliche Ausnutzung von Insiderinformationen zu verhindern, und sollte gelten, sobald diese Informationen vorliegen. Die Pflicht zur Offenlegung von Insiderinformationen soll die Anleger in erster Linie in die Lage versetzen, fundierte Entscheidungen zu treffen. Wenn Informationen in einem sehr frühen Stadium offengelegt werden und vorläufiger Natur sind, können sie die Anleger irreführen, anstatt zur effizienten Preisbildung beizutragen und die Informationsasymmetrie zu beseitigen. In einem zeitlich gestreckten Vorgang sollte sich die Offenlegungspflicht nicht auf reine Absichtsbekundungen, laufende Verhandlungen oder — je nach den Umständen — die Fortschritte bei Verhandlungen, wie etwa ein Treffen

zwischen Unternehmensvertretern, erstrecken. Der Emittent sollte nur Informationen im Zusammenhang mit einem bestimmten Umstand oder einem bestimmten Ereignis, der bzw. das in dem zeitlich gestreckten Vorgang herbeigeführt werden soll oder hervorgebracht wird (finale Ereignis), so bald wie möglich nach dem Eintreten dieses Umstands oder Ereignisses offenlegen. Im Falle eines Unternehmenszusammenschlusses beispielsweise sollte die Offenlegung so bald wie möglich erfolgen, nachdem eine Einigung über die Kernelemente dieses Zusammenschlusses erzielt wurde und die Unternehmensleitung daraufhin die Unterzeichnung einer Vereinbarung über diesen Zusammenschluss beschlossen hat. Im Allgemeinen sollte bei vertraglichen Vereinbarungen davon ausgegangen werden, dass das finale Ereignis eingetreten ist, wenn eine Einigung über die Kernbedingungen dieser Vereinbarung erzielt wurde. Bei nicht zeitlich gestreckten Vorgängen im Zusammenhang mit einem einmaligen Ereignis oder einer Reihe von Umständen — insbesondere wenn das Eintreten dieses Ereignisses oder dieser Reihe von Umständen nicht vom Emittenten abhängt —, sollte die Offenlegung erfolgen, sobald der Emittent von diesem Ereignis oder dieser Reihe von Umständen Kenntnis erhält.

- (68) Die genaue Bestimmung des Zeitpunkts, zu dem eine Reihe von Umständen oder ein Ereignis final wird, ist nicht immer einfach. Um den Emittenten in die Lage zu versetzen, den Zeitpunkt zu ermitteln, zu dem die Offenlegung der Insiderinformationen verpflichtend ist, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, in dem eine nicht erschöpfende Liste der finalen Umstände oder finalen Ereignisse in zeitlich gestreckten Vorgängen, die die Pflicht zur Offenlegung der Informationen auslösen, und für jedes/jeden Ereignis oder Umstand der Zeitpunkt, zu dem es/er als eingetreten gilt, festgelegt werden.
- (69) Die Emittenten sollten die Geheimhaltung von Informationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten sicherstellen, wenn der Umstand oder das Ereignis, der bzw. das in dem gestreckten Vorgang herbeigeführt werden soll oder hervorgebracht wird, noch nicht offengelegt worden ist. Sobald dieser Umstand oder dieses Ereignis offengelegt wurde, sollte der Emittent nicht mehr verpflichtet sein, die Geheimhaltung der Informationen über die Zwischenschritte sicherzustellen.
- (70) Es könnte Fälle geben, in denen ein Emittent die Offenlegung bestimmter Umstände oder Ereignisse nach deren Eintreten aufschieben muss. Gemäß Artikel 17 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 kann ein Emittent oder ein Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen für die Öffentlichkeit aufschieben, sofern bestimmte Bedingungen erfüllt sind. Die Nichtoffenlegung durch einen Emittenten von Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang sollte nicht den Anforderungen gemäß Artikel 17 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 unterliegen. Um Rechtssicherheit für den Emittenten oder den Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate sowie eine einheitliche Auslegung der Bedingungen für den Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen zu gewährleisten, sollten diese Bedingungen klargestellt werden, indem direkt auf frühere öffentliche Erklärungen oder andere Arten von Kommunikation des Emittenten oder des Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate Bezug genommen wird. Im Sinne dieser weiterer Klarstellung sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, in dem eine nicht erschöpfende Liste von Sachverhalten festgelegt wird, in denen die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent oder der Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate aufzuschieben beabsichtigt, im Widerspruch zur letzten öffentlichen Bekanntmachung oder einer anderen Art der Kommunikation des Emittenten oder Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate zu derselben Angelegenheit stehen, auf die sich die Insiderinformationen beziehen.
- (71) Gemäß Artikel 18 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 müssen Emittenten und alle in ihrem Auftrag oder für ihre Rechnung handelnden Personen eine Liste aller Personen aufstellen, die Zugang zu Insiderinformationen haben, darunter Berater, Buchhalter oder Ratingagenturen, wenn diese Personen für sie auf der Grundlage eines Arbeitsvertrags oder anderweitig Aufgaben wahrnehmen, durch die diese Zugang zu Insiderinformationen haben, und müssen diese Liste aktualisieren. Gemäß Artikel 18 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 wird diese Verpflichtung jedoch für Emittenten eingeschränkt, deren Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, sodass diese Emittenten nur Personen in ihre Insiderlisten aufnehmen müssen, die aufgrund der Art ihrer Funktion oder Position beim Emittenten stets auf Insiderinformationen zugreifen können.
- (72) In einigen Mitgliedstaaten werden Insiderlisten als besonders wichtig angesehen, um ein hohes Maß an Marktintegrität zu gewährleisten. Aus diesem Grund können die Mitgliedstaaten gemäß Artikel 18 Absatz 6 Unterabsatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 von Emittenten auf KMU-Wachstumsmärkten verlangen, umfangreichere Insiderlisten aufzustellen, in die alle Personen aufgenommen werden, die Zugang zu Insiderinformationen haben, allerdings unter Verwendung eines vereinfachten Formats, bei dem weniger Informationen erforderlich sind. Um einen übermäßigen regulatorischen Aufwand zu vermeiden und gleichzeitig zu gewährleisten, dass den zuständigen Behörden weiterhin die wesentlichen Informationen zur Untersuchung von Verstößen gegen Marktmissbrauchsvorschriften zur Verfügung stehen, sollte ein solches vereinfachtes Format für alle Insiderlisten verwendet werden.
- (73) In Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sind Präventivmaßnahmen gegen Marktmissbrauch und insbesondere Insidergeschäfte vorgesehen, die Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, sowie in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen betreffen. Diese Maßnahmen reichen von der Meldung von Geschäften mit Finanzinstrumenten des betreffenden Emittenten bis hin zum Verbot, in bestimmten Zeiträumen Geschäfte mit solchen Instrumenten zu tätigen. So müssen Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, nach Artikel 19 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 dem Emittenten und der zuständigen Behörde melden, wenn sie

innerhalb eines Kalenderjahrs Geschäfte tätigen, die den Schwellenwert von 5 000 EUR erreichen, sowie alle nachfolgenden Geschäfte innerhalb desselben Jahres. Die Meldungen betreffen in Bezug auf Emittenten Eigengeschäfte von Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, oder von in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen auf eigene Rechnung — entweder mit Anteilen oder Schuldtiteln dieses Emittenten oder mit Derivaten oder anderen damit verbundenen Finanzinstrumenten. Gemäß Artikel 19 Absatz 9 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 können die zuständigen Behörden diesen Schwellenwert auf 20 000 EUR anheben.

- (74) Um zu vermeiden, dass Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, in unangemessener Weise zur Meldung verpflichtet werden und Unternehmen Geschäfte offenlegen müssen, die für Anleger nicht aussagekräftig wären, sollte der Schwellenwert für die Meldung und die damit verbundene Offenlegung von 5 000 EUR auf 20 000 EUR angehoben werden. Gleichzeitig sollte den zuständigen Behörden Flexibilität dahingehend eingeräumt werden, diesen Schwellenwert auf 50 000 EUR anheben oder auf 10 000 EUR zu senken, wenn dies angesichts nationaler Marktbedingungen gerechtfertigt ist.
- (75) Gemäß Artikel 19 Absatz 11 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 ist es Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, untersagt, während eines Zeitraums von 30 Kalendertagen vor der Finanzberichterstattung des Emittenten (geschlossener Zeitraum) Geschäfte mit den Anteilen oder Schuldtiteln des Emittenten oder mit Derivaten oder anderen mit diesen in Zusammenhang stehenden Finanzinstrumenten zu tätigen, es sei denn, der Emittent erteilt seine Zustimmung und es liegen besondere Umstände vor. Diese Ausnahme vom Erfordernis des geschlossenen Zeitraums umfasst derzeit Belegschaftsaktien oder Arbeitnehmersparpläne sowie Pflichtaktien oder Bezugsberechtigungen auf Aktien. Um die Kohärenz der Vorschriften für die verschiedenen Anlageklassen zu fördern, sollte diese Ausnahme ausgeweitet werden: Zu den ausgenommenen Arbeitnehmerplänen sollten auch solche gehören, die sich auf andere Finanzinstrumente als Aktien beziehen, und sie sollten auch die Pflichtinstrumente oder Bezugsberechtigungen auf andere Finanzinstrumente als Aktien umfassen.
- (76) Bestimmte Geschäfte oder Tätigkeiten, die von der Person, die Führungsaufgaben wahrnimmt, während des geschlossenen Zeitraums durchgeführt werden, könnten sich auf unwiderrufliche Vereinbarungen beziehen, die außerhalb eines geschlossenen Zeitraums getroffen wurden. Diese Geschäfte oder Tätigkeiten könnten sich auch aus einem diskretionären Vermögensverwaltungsmandat ergeben, das von einem unabhängigen Dritten im Rahmen eines diskretionären Vermögensverwaltungsmandats ausgeführt wird. Solche Geschäfte oder Tätigkeiten könnten auch die Folge ordnungsgemäß genehmigter Kapitalmaßnahmen sein, die für die Person, die Führungsaufgaben wahrnimmt, keine Vorzugsbehandlung bedeuten. Darüber hinaus könnten sie auch die Folge der Annahme von Erbschaften, Schenkungen und Spenden oder der Nutzung von Optionen, Termingeschäften oder anderen Derivaten sein, die außerhalb des geschlossenen Zeitraums vereinbart wurden. Diese Geschäfte und Tätigkeiten erfordern im Prinzip keine aktiven Anlageentscheidungen der Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen. Ein Verbot solcher Geschäfte oder Tätigkeiten während des gesamten geschlossenen Zeitraums würde die Freiheit der Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, übermäßig einschränken, zumal keine Gefahr besteht, dass sie einen Informationsvorteil erlangen. Um zu gewährleisten, dass das Handelsverbot während des geschlossenen Zeitraums nur für Geschäfte oder Tätigkeiten gilt, die von der vorsätzlichen Anlagetätigkeit der Person, die Führungsaufgaben wahrnimmt, abhängen, sollte sich dieses Verbot nicht auf Geschäfte oder Tätigkeiten erstrecken, die ausschließlich von externen Faktoren beeinflusst werden oder die keine aktiven Anlageentscheidungen der Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, beinhalten.
- (77) Die zunehmende Marktintegration erhöht das Risiko des grenzüberschreitenden Marktmissbrauchs. Zum Schutz der Marktintegrität sollten die zuständigen Behörden zügig und zeitnah, auch mit der ESMA, zusammenarbeiten. Um diese Zusammenarbeit zu verstärken, sollte die ESMA befugt sein, auf Initiative einer oder mehrerer zuständiger Behörden tätig zu werden, um die Zusammenarbeit der zuständigen Behörden zu erleichtern, und dabei die Möglichkeit haben, Untersuchungen oder Prüfungen mit grenzüberschreitender Wirkung zu koordinieren. Die von der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung eingerichteten Plattformen für die Zusammenarbeit haben sich als nützliches Aufsichtsinstrument erwiesen, um den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit zwischen den Behörden zu verbessern. Daher sollte auch der ESMA die Möglichkeit eingeräumt werden, auf Initiative einer oder mehrerer zuständiger Behörden solche Plattformen im Bereich der Wertpapiermärkte einzurichten und zu koordinieren, wenn Bedenken hinsichtlich der Marktintegrität oder des ordnungsgemäßen Funktionierens der Märkte bestehen. In Anbetracht der engen Beziehungen zwischen Finanz- und Spotmärkten sollte die ESMA ferner in der Lage sein, auf Initiative einer oder mehrerer zuständiger Behörden derartige Plattformen zusammen mit öffentlichen Stellen einzurichten, die die Rohstoffgroßhandelsmärkte überwachen, einschließlich der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER), wenn derartige Belange sowohl Finanz- als auch Spotmärkte betreffen.
- (78) Die Überwachung von Auftragsdaten ist für die Überwachung der Marktaktivitäten von entscheidender Bedeutung. Die zuständigen Behörden sollten daher leichten Zugang zu Daten haben, die sie für ihre Aufsichtstätigkeit benötigen. Einige dieser Daten betreffen Instrumente, die an einem Handelsplatz in einem anderen Mitgliedstaat gehandelt werden. Um die Wirksamkeit der Aufsicht zu erhöhen, sollten die zuständigen Behörden einen Mechanismus für den laufenden Austausch von Auftragsdaten einrichten. Um sicherzustellen, dass der Anwendungsbereich dieses Mechanismus für den Austausch von Auftragsdaten in einem angemessenen Verhältnis zu seiner Nutzung steht, sollten nur die zuständigen Behörden, die Märkte mit einem hohen Maß an grenzüberschreitender Tätigkeit beaufsichtigen, zur Teilnahme an diesem Mechanismus verpflichtet sein. Mitgliedstaaten, deren zuständigen Behörden Interesse an einer freiwilligen Teilnahme an dem Mechanismus haben,

sollten dieselben Bestimmungen anwenden und zur Finanzierung des Mechanismus beitragen. Die ESMA hat bei der Einrichtung von Knotenpunkten für den Datenaustausch ihre Fachkenntnisse unter Beweis gestellt, etwa beim Austausch von Geschäftsmeldedaten im Rahmen der bewährten Umsetzung des Geschäftsmeldeaustauschmechanismus oder des zentralen Zugangsportals für Geschäftsdaten im Zusammenhang mit der EMIR-Verordnung durch die Umsetzung des Transaktionsregisters (*Trade Reporting and Compliance Engine — TRACE*). Daher sollten die teilnehmenden zuständigen Behörden in der Lage sein, den neuen Mechanismus für den Austausch von Auftragsdaten einzurichten, indem sie die Projektentwicklung an die ESMA delegieren. Die Liste der Handelsplätze mit erheblicher grenzüberschreitender Dimension sollte von der Kommission in delegierten Rechtsakten festgelegt werden, wobei für jede Kategorie von Finanzinstrumenten zumindest das Handelsvolumen an dem Handelsplatz sowie das Handelsvolumen von Finanzinstrumenten an dem Handelsplatz, für die sich die zuständige Behörde des wichtigsten Marktes von der für den Handelsplatz zuständigen Behörde unterscheidet, berücksichtigt werden. Um Rechtssicherheit zu schaffen und die Umsetzung des Mechanismus nicht zu verzögern, sollten die Kriterien für die Bestimmung der Handelsplätze mit erheblicher grenzüberschreitender Dimension in dieser Verordnung festgelegt werden, wobei für Aktien spezifische Schwellenwerte gelten. Um sicherzustellen, dass die Kriterien weiterhin praktikabel und flexibel genug sind, um den Entwicklungen auf den Finanzmärkten und der Notwendigkeit einer wirksamen Aufsicht Rechnung zu tragen, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, die Liste der benannten Handelsplätze im Laufe der Zeit im Wege eines delegierten Rechtsakts unter Achtung der Verhältnismäßigkeit zu ändern und zu aktualisieren und die ESMA um eine Stellungnahme zu ersuchen. Außerdem sollte dieser Mechanismus für den Austausch von Auftragsdaten zunächst nur Aktien betreffen und später auf Anleihen und Terminkontrakte (*Futures*) ausgeweitet werden, da diese Finanzinstrumente sowohl für den grenzüberschreitenden Handel als auch für Marktmanipulationen von Belang sind. Um jedoch sicherzustellen, dass dieser Mechanismus für den Austausch von Auftragsdaten die Entwicklungen auf den Finanzmärkten und die Fähigkeit der zuständigen Behörden, neue Daten zu verarbeiten, widerspiegelt, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, das Spektrum der Instrumente, deren Auftragsdaten über diesen Mechanismus ausgetauscht werden können, weiter auszuweiten und möglicherweise die Einbeziehung von Anleihen und Terminkontrakten (*Futures*) aufzuschieben, wobei der Analyse der ESMA über die Einführung des Mechanismus, insbesondere in Bezug auf die Kosten, Rechnung zu tragen ist.

- (79) Um die Überwachung der Aufträge durch technologische Entwicklungen zu verbessern und die Marktintegrität zu stärken, sollten die zuständigen Behörden nicht nur auf Ad-hoc-Anfrage, sondern auch laufend auf Auftragsdaten zugreifen können. Zur Erleichterung der Verarbeitung von Auftragsdaten durch die zuständigen nationalen Behörden ist es außerdem notwendig, die Aufmachung dieser Daten zu harmonisieren.
- (80) Das Risiko eines versehentlichen Verstoßes gegen die Offenlegungspflichten gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und die damit verbundenen verwaltungsrechtlichen Sanktionen tragen wesentlich dazu bei, dass Unternehmen davon abgehalten werden, die Zulassung zum Handel zu beantragen. Um eine übermäßige Belastung der Unternehmen, insbesondere der KMU (einschließlich Kleinstunternehmen), zu vermeiden, sollte der endgültige Betrag der Sanktionen für Verstöße juristischer Personen gegen die Offenlegungspflichten in einem angemessenen Verhältnis zur Größe des Unternehmens stehen. In Artikel 30 Absatz 2 Buchstabe j Ziffern iii und iv der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 ist eine Mindesthöhe des maximalen Betrags der Sanktionen vorgesehen, die von den zuständigen nationalen Behörden bei Verstößen gegen die Offenlegungsregelung verhängt werden können. Um die Verhältnismäßigkeit zu gewährleisten, sollten diese Beträge in der Regel auf der Grundlage des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens festgelegt werden. Wäre der sich durch die Anwendung des maximalen Betrags nach nationalem Recht auf der Grundlage des jährlichen Gesamtumsatzes ergebende endgültige Betrag der verhängten Sanktion in Anbetracht der in Artikel 31 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 genannten Umstände unverhältnismäßig niedrig, so sollten die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass die zuständigen nationalen Behörden den endgültigen Betrag der Sanktionen unter Berücksichtigung des maximalen Betrags nach nationalem Recht, ausgedrückt in absoluten Beträgen, anheben können. In diesen Fällen ist es auch angebracht, den einzelnen Mitgliedstaaten zu gestatten, in ihrem nationalen Recht einen niedrigeren maximalen Betrag der Sanktionen für KMU, ausgedrückt in absoluten Beträgen, anzuwenden, um deren verhältnismäßige Behandlung zu gewährleisten. Einem Mitgliedstaat sollte jedoch gestattet sein, in seinem nationalen Recht für alle Arten von Emittenten denselben maximalen Betrag, ausgedrückt in absoluten Beträgen, festzulegen.
- (81) Die Verarbeitung personenbezogener Daten durch die zuständigen Behörden im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sollte im Einklang mit der Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁷⁾ erfolgen. Die Verarbeitung personenbezogener Daten durch die ESMA im Rahmen der genannten Verordnung sollte im Einklang mit der Verordnung (EU) 2018/1725 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁸⁾ erfolgen. Insbesondere sollten die ESMA und die zuständigen nationalen Behörden personenbezogene Daten nur so lange aufbewahren, wie es für die Zwecke ihrer Verarbeitung erforderlich ist.

⁽¹⁷⁾ Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung) (ABl. L 119 vom 4.5.2016, S. 1).

⁽¹⁸⁾ Verordnung (EU) 2018/1725 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2018 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Union, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 und des Beschlusses Nr. 1247/2002/EG (ABl. L 295 vom 21.11.2018, S. 39).

- (82) Zur Festlegung der Anforderungen der vorliegenden Verordnung im Einklang mit ihren Zielen sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Rechtsakte in Bezug auf Folgendes zu erlassen: Festlegung des Inhalts und der standardisierten Aufmachung sowie der standardisierten Reihenfolge des Prospekts, des Basisprospekts und der endgültigen Bedingungen; Festlegung der in das einheitliche Registrierungsformular aufzunehmenden Mindestangaben; Festlegung des verkürzten Inhalts und der standardisierten Aufmachung sowie der standardisierten Reihenfolge des EU-Folgeprospekts und des EU-Wachstumsprospekts; Förderung der aufsichtlichen Konvergenz durch Festlegung der Kriterien für die Prüfung und der Verfahren für die Billigung des Prospekts durch die zuständigen Behörden; weitere Spezifizierung der allgemeinen Gleichwertigkeitskriterien für Prospekte von Drittlandsemitenten; Festlegung des Mindestinhalts von Kooperationsvereinbarungen zwischen den zuständigen Behörden oder — sofern mindestens eine dieser Behörden darum ersucht — der ESMA und den Aufsichtsbehörden in Drittländern gemäß der Verordnung (EU) 2017/1129; sowie Erstellung und Überprüfung einer nicht erschöpfenden Liste der finalen Ereignisse in zeitlich gestreckten Vorgängen und der Umstände, unter denen die Offenlegung nicht aufgeschoben werden sollte; Ausweitung der Liste der Finanzinstrumente, damit die zuständigen Behörden Auftragsdaten erhalten können; Erstellung und Aktualisierung einer Liste der benannten Handelsplätze mit erheblicher grenzüberschreitender Dimension in Bezug auf Aktien gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt, die mit den Grundsätzen im Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung⁽¹⁹⁾ festgelegt wurden. Um insbesondere für eine gleichberechtigte Beteiligung an der Vorbereitung delegierter Rechtsakte zu sorgen, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und ihre Sachverständigen haben systematisch Zugang zu den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Vorbereitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.
- (83) Zur Gewährleistung einheitlicher Bedingungen für die Durchführung dieser Verordnung sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, von der ESMA ausgearbeitete technische Durchführungsstandards in Bezug auf Folgendes zu erlassen: das Muster und das Layout der Prospekte, einschließlich der Schriftgröße und der stilistischen Anforderungen, je nach Art des Prospekts und Art der angesprochenen Anleger, das Muster und das Layout der Prospektzusammenfassungen, einschließlich der Schriftgröße und der stilistischen Anforderungen, das vereinfachte Format der Insiderlisten, die angemessenen Regelungen, die für den Mechanismus für den Austausch von Auftragsdaten erforderlich sind; und die angemessenen Regelungen, Systeme und Verfahren für Handelsplätze zur Einrichtung eines Mechanismus für den laufenden und zeitnahen Austausch dieser Daten, einschließlich des Formats und der Fristen für die Übermittlung der von einer zuständigen Behörde angeforderten Daten. Die Kommission sollte diese technischen Durchführungsstandards im Wege von Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und im Einklang mit Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 erlassen.
- (84) Da die Ziele dieser Verordnung von den Mitgliedstaaten wegen des Erfordernisses einer vollständigen unionsweiten Harmonisierung nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen des Umfangs und der Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (85) Die Verordnungen (EU) Nr. 596/2014, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) 2017/1129 sollten daher entsprechend geändert werden —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129

Die Verordnung (EU) 2017/1129 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 1 wird wie folgt geändert:
 - a) Absatz 3 wird gestrichen.
 - b) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

⁽¹⁹⁾ ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

i) Die folgenden Buchstaben werden eingefügt:

„da) ein Angebot von Wertpapieren, die zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen werden sollen und die mit bereits zum Handel am selben Markt zugelassenen Wertpapieren fungibel sind, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

i) die Wertpapiere machen über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 30 % der Anzahl von Wertpapieren aus, die bereits zum Handel am selben Markt zugelassen sind;

ii) der Emittent der Wertpapiere befindet sich nicht in einem Restrukturierungs- oder Insolvenzverfahren;

iii) ein Dokument mit den in Anhang IX genannten Informationen wird bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats in elektronischer Form hinterlegt und gemäß den Bestimmungen des Artikels 21 Absatz 2 der Öffentlichkeit zur gleichen Zeit wie dieser zuständigen Behörde zur Verfügung gestellt;

db) ein Angebot von Wertpapieren, die mit Wertpapieren fungibel sind, die mindestens während der 18 Monate vor dem Angebot der neuen Wertpapiere ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

i) die öffentlich angebotenen Wertpapiere werden nicht im Zusammenhang mit einer Übernahme im Wege eines Tauschangebots, einer Verschmelzung oder einer Spaltung begeben;

ii) der Emittent der Wertpapiere befindet sich nicht in einem Restrukturierungs- oder Insolvenzverfahren;

iii) ein Dokument mit den in Anhang IX genannten Informationen wird bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats in elektronischer Form hinterlegt und gemäß den Bestimmungen des Artikels 21 Absatz 2 der Öffentlichkeit zur gleichen Zeit wie dieser zuständigen Behörde zur Verfügung gestellt;“.

ii) Unter Buchstabe j erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Nichtdividendenwerte, die von einem Kreditinstitut dauernd oder wiederholt begeben werden, wobei der aggregierte Gesamtgegenwert der angebotenen Wertpapiere in der Union weniger als 150 000 000 EUR pro Kreditinstitut über einen Zeitraum von 12 Monaten beträgt, sofern diese Wertpapiere“.

iii) Buchstabe l wird gestrichen.

iv) Folgende Unterabsätze werden angefügt:

„Das unter Unterabsatz 1 Buchstabe da Ziffer iii und Buchstabe db Ziffer iii genannte Dokument darf in gedruckter Version nicht mehr als elf DIN-A4-Seiten umfassen, muss in einer Weise präsentiert und aufgemacht sein, die leicht lesbar ist, wobei Buchstaben in gut leserlicher Größe zu verwenden sind, und muss in der Amtssprache des Herkunftsmitgliedstaats oder mindestens einer seiner Amtssprachen oder in einer anderen von der zuständigen Behörde dieses Mitgliedstaats anerkannten Sprache abgefasst sein.

Bei der Berechnung des aggregierten Gesamtgegenwerts der öffentlichen Angebote von Wertpapieren gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe j wird der aggregierte Gesamtgegenwert aller öffentlichen Angebote von Wertpapieren berücksichtigt, die zu dem Zeitpunkt laufen oder die in den letzten 12 Monaten vor dem Datum des Beginns eines neuen öffentlichen Angebots von Wertpapieren unterbreitet wurden, mit Ausnahme der öffentlichen Angebote von Wertpapieren, für die ein Prospekt veröffentlicht wurde oder die unter eine andere Ausnahme von der Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Unterabsatz 1 oder gemäß Artikel 3 Absatz 2 oder gemäß Artikel 3 Absatz 2a fielen.“

c) Absatz 5 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

1. Die Buchstaben a und b erhalten folgende Fassung:

„a) Wertpapiere, die mit bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Wertpapieren fungibel sind, sofern sie über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 30 % der Anzahl von Wertpapieren ausmachen, die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen sind;

- b) Aktien, die aus der Umwandlung oder dem Eintausch anderer Wertpapiere oder aus der Ausübung der mit anderen Wertpapieren verbundenen Rechte resultieren, sofern es sich dabei um Aktien derselben Gattung wie die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Aktien handelt und sofern sie über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 30 % der Anzahl von Aktien derselben Gattung ausmachen, die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen sind, vorbehaltlich Unterabsatz 2 dieses Absatzes;
- ba) Wertpapiere, die mit Wertpapieren, die mindestens während der letzten 18 Monate vor der Zulassung der neuen Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt ununterbrochen zugelassen waren, fungibel sind, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
 - i) die Wertpapiere, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden sollen, werden nicht im Zusammenhang mit einer Übernahme im Wege eines Tauschangebots, einer Verschmelzung oder einer Spaltung begeben;
 - ii) der Emittent der Wertpapiere befindet sich nicht in einem Restrukturierungs- oder Insolvenzverfahren;
 - iii) ein Dokument mit den in Anhang IX genannten Informationen wird bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats in elektronischer Form hinterlegt und gemäß den Bestimmungen des Artikels 21 Absatz 2 der Öffentlichkeit zur gleichen Zeit wie dieser zuständigen Behörde zur Verfügung gestellt;“.

2. Unter Buchstabe i erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Nichtdividendenwerte, die von einem Kreditinstitut dauernd oder wiederholt begeben werden, wobei der aggregierte Gesamtgegenwert der angebotenen Wertpapiere in der Union weniger als 150 000 000 EUR pro Kreditinstitut über einen Zeitraum von 12 Monaten beträgt, sofern diese Wertpapiere“.

3. Die Buchstaben j und k werden gestrichen.

ii) In Unterabsatz 2 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Die Bedingung, wonach die resultierenden Aktien gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 30 % der Anzahl von Aktien derselben Gattung ausmachen müssen, die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen sind, gilt nicht in folgenden Fällen:“.

iii) Die folgenden Unterabsätze werden angefügt:

„Das unter Unterabsatz 1 Buchstabe ba Ziffer iii genannte Dokument darf in gedruckter Version nicht mehr als elf DIN-A4-Seiten umfassen, muss in einer Weise präsentiert und aufgemacht sein, die leicht lesbar ist, wobei Buchstaben in gut leserlicher Größe zu verwenden sind, und muss in der Amtssprache des Herkunftsmitgliedstaats oder mindestens einer seiner Amtssprachen oder in einer anderen von der zuständigen Behörde dieses Mitgliedstaats anerkannten Sprache abgefasst sein.“

Bei der Berechnung des aggregierten Gesamtgegenwerts der öffentlichen Angebote von Wertpapieren gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe i wird der aggregierte Gesamtgegenwert aller öffentlichen Angebote von Wertpapieren berücksichtigt, die zu dem Zeitpunkt laufen oder die in den letzten 12 Monaten vor dem Datum des Beginns eines neuen öffentlichen Angebots von Wertpapieren unterbreitet wurden, mit Ausnahme derjenigen öffentlichen Angebote von Wertpapieren, für die ein Prospekt veröffentlicht wurde oder die unter eine andere Ausnahme von der Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Unterabsatz 1 fielen.“

d) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Die in den Absätzen 4 und 5 genannten Ausnahmen von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts können miteinander kombiniert werden. Eine Kombination der Ausnahmen nach Absatz 5 Unterabsatz 1 Buchstaben a und b ist jedoch nicht zulässig, wenn dies dazu führen könnte, dass über einen Zeitraum von 12 Monaten mehr als 30 % der Anzahl von Aktien derselben Gattung, die bereits zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, sofort oder zu einem späteren Zeitpunkt zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen werden, ohne dass ein Prospekt veröffentlicht wird.“

2. Artikel 2 wird wie folgt geändert:

a) Die folgenden Buchstaben werden eingefügt:

„da) ‚Restrukturierung‘ eine Restrukturierung im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie (EU) 2019/1023 des Europäischen Parlaments und des Rates (*);

- db) ‚Insolvenzverfahren‘ ein Insolvenzverfahren im Sinne von Artikel 2 Nummer 4 der Verordnung (EU) 2015/848 des Europäischen Parlaments und des Rates (**);

- (*) Richtlinie (EU) 2019/1023 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 über präventive Restrukturierungsrahmen, über Entschuldung und über Tätigkeitsverbote sowie über Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2017/1132 (Richtlinie über Restrukturierung und Insolvenz) (ABl. L 172 vom 26.6.2019, S. 18).
- (**) Verordnung (EU) 2015/848 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 über Insolvenzverfahren (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 19).“

b) Buchstabe r erhält folgende Fassung:

- „r) ‚Billigung‘ die positive Handlung bei Abschluss der Prüfung des Prospekts durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats auf Vollständigkeit, Kohärenz und Verständlichkeit der im Prospekt enthaltenen Informationen, die jedoch nicht die Richtigkeit dieser Informationen betrifft;“.

c) Buchstabe z erhält folgende Fassung:

- „z) ‚elektronische Form‘ eine elektronische Form im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 62a der Richtlinie 2014/65/EU.“

3. Artikel 3 Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

- „(1) Unbeschadet des Artikels 1 Absatz 4 und der Absätze 2 und 2a dieses Artikels werden Wertpapiere in der Union nur nach vorheriger Veröffentlichung eines Prospekts gemäß dieser Verordnung öffentlich angeboten.

- (2) Unbeschadet des Artikels 4 sind öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Absatz 1 ausgenommen, sofern

a) diese Angebote nicht der Notifizierung gemäß Artikel 25 unterliegen;

b) der aggregierte Gesamtgegenwert der angebotenen Wertpapiere in der Union über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 12 000 000 EUR pro Emittent oder Anbieter beträgt.

(2a) Abweichend von Absatz 2 Buchstabe b können die Mitgliedstaaten öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Absatz 1 ausnehmen, sofern der aggregierte Gesamtgegenwert der angebotenen Wertpapiere in der Union über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 5 000 000 EUR pro Emittent oder Anbieter beträgt.

(2b) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission und der ESMA mit, wenn sie beschließen, den Schwellenwert für die Ausnahmeregelung in Höhe von 5 000 000 EUR gemäß Unterabsatz 2a zu erlassen. Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission und die ESMA auch über jeden späteren Beschluss, stattdessen den in Absatz 2 Buchstabe b genannten Schwellenwert für die Ausnahmeregelung in Höhe von 12 000 000 EUR anzunehmen.

(2c) Bei der Berechnung des aggregierten Gesamtgegenwerts der öffentlichen Angebote von Wertpapieren gemäß Absatz 2 Buchstabe b und Absatz 2a wird der aggregierte Gesamtgegenwert aller öffentlichen Angebote von Wertpapieren berücksichtigt, die zu dem Zeitpunkt laufen oder die in den letzten 12 Monaten vor dem Datum des Beginns eines neuen öffentlichen Angebots von Wertpapieren unterbreitet wurden, mit Ausnahme der öffentlichen Angebote von Wertpapieren, für die ein Prospekt veröffentlicht wurde oder die unter eine andere Ausnahme von der Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Artikel 1 Absatz 4 Unterabsatz 1 fielen. Darüber hinaus umfasst der aggregierte Gesamtgegenwert der öffentlichen Angebote von Wertpapieren alle Arten und Gattungen der angebotenen Wertpapiere.

(2d) Ist ein öffentliches Angebot von Wertpapieren gemäß Absatz 2 Buchstabe b oder Absatz 2a von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen, so kann ein Mitgliedstaat verlangen, dass der Emittent ein Dokument mit den in Artikel 7 Absätze 3 bis 10 und Artikel 7 Absatz 12 genannten Informationen oder ein Dokument mit den auf nationaler Ebene erforderlichen Informationen hinterlegt und gemäß den Bestimmungen des Artikels 21 Absatz 2 der Öffentlichkeit zur Verfügung stellt, sofern der Umfang und der Grad dieser Informationen gegenüber den Informationen gemäß Artikel 7 Absätze 4 bis 10 und Artikel 7 Absatz 12 gleichwertig sind oder geringer ausfallen.“

4. Artikel 4 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Ist ein öffentliches Angebot von Wertpapieren oder eine Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt gemäß Artikel 1 Absatz 4 oder 5 oder Artikel 3 Absatz 2 oder Absatz 2a von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen, so kann der Emittent, der Anbieter oder die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragende Person auf freiwilliger Basis einen Prospekt im Einklang mit dieser Verordnung erstellen.“

5. Artikel 5 Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Jede spätere Weiterveräußerung von Wertpapieren, die zuvor Gegenstand einer oder mehrerer Arten von öffentlichen Angeboten von Wertpapieren gemäß Artikel 1 Absatz 4 Buchstaben a bis db waren, gilt als gesondertes Angebot, wobei anhand der Begriffsbestimmung nach Artikel 2 Buchstabe d zu entscheiden ist, ob es sich bei dieser Weiterveräußerung um ein öffentliches Angebot von Wertpapieren handelt. Bei der Platzierung von Wertpapieren durch Finanzintermediäre ist ein Prospekt zu veröffentlichen, es sei denn, eine der Ausnahmen nach Artikel 1 Absatz 4 Buchstaben a bis db findet in Bezug auf die endgültige Platzierung Anwendung.“

6. Artikel 6 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Unbeschadet der Artikel 14a Absatz 2, Artikel 15a Absatz 2 und Artikel 18 Absatz 1 enthält ein Prospekt die erforderlichen Informationen, die für den Anleger wesentlich sind, um sich ein fundiertes Urteil über Folgendes bilden zu können.“

b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Der Prospekt ist ein Dokument mit standardisierter Aufmachung, und die in einem Prospekt offengelegten Informationen sind gemäß den in Artikel 13 Absatz 1 genannten delegierten Rechtsakten in einer standardisierten Reihenfolge zu präsentieren. Die Informationen in einem Prospekt werden unter Beachtung der in Absatz 1 Unterabsatz 2 des vorliegenden Artikels genannten Faktoren in leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form geschrieben und präsentiert.“

Abweichend von Unterabsatz 1, den Absätzen 4 und 5 und den Anforderungen der gemäß Absatz 8 des vorliegenden Artikels erlassenen technischen Durchführungsstandards können die in einem einheitlichen Registrierungsformular enthaltenen Informationen aufgenommen werden, ohne die standardisierte Aufmachung, die standardisierte Reihenfolge, die maximale Länge, das Muster und das Layout, einschließlich der Schriftgröße und der stilistischen Anforderungen, zu berücksichtigen.“

c) Folgende Absätze werden angefügt:

„(4) Ein Prospekt, der sich auf Aktien bezieht, hat eine maximale Länge von 300 DIN-A4-Seiten in gedruckter Form und ist in einer Weise präsentiert und aufgemacht, die leicht verständlich ist, wobei Buchstaben in gut leserlicher Größe verwendet werden.“

(5) Die Zusammenfassung, die gemäß Artikel 19 mittels Verweis aufgenommenen Informationen, die zusätzlichen Informationen, die vorzulegen sind, wenn der Emittent gemäß Artikel 18 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission (*) eine komplexe finanztechnische Vorgeschichte hat oder eine bedeutende finanzielle Verpflichtung eingegangen ist, oder die Informationen, die vorzulegen sind, wenn eine bedeutende Bruttoveränderung im Sinne von Artikel 1 Buchstabe e der genannten Delegierten Verordnung vorliegt, werden bei der in Absatz 4 des vorliegenden Artikels genannten maximalen Länge nicht berücksichtigt.

(6) Wenn Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt in der Union zugelassen werden sollen und gleichzeitig Anlegern in einem Drittland, wo ein Angebotsdokument nach den Rechtsvorschriften, Regeln oder Marktpraktiken erstellt wird, angeboten oder privat bei ihnen platziert werden, gelten die Anforderungen in Bezug auf die standardisierte Aufmachung, die standardisierte Reihenfolge, die maximale Länge, das Muster und das Layout, einschließlich der Schriftgröße und der stilistischen Anforderungen, abweichend von Absatz 2 Unterabsatz 1 und den Absätzen 4 und 5 nicht für den Prospekt für die Zulassung dieser Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt.

(7) Die ESMA arbeitet Leitlinien zur Verständlichkeit und zur Verwendung einfacher Sprache in Prospekten aus, um sicherzustellen, dass die darin enthaltenen Informationen — je nach Art des Prospekts und Art der angesprochenen Anleger — präzise, klar und benutzerfreundlich sind.

(8) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen — je nach Art des Prospekts und Art der angesprochenen Anleger — das Muster und das Layout der Prospekte, einschließlich der Schriftgröße und der stilistischen Anforderungen, festgelegt werden.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 5. Dezember 2025 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung der vorliegenden Verordnung zu erlassen.

(*) Delegierte Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates hinsichtlich der Aufmachung, des Inhalts, der Prüfung und der Billigung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission (ABl. L 166 vom 21.6.2019, S. 26).“

7. Artikel 7 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 3 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Unbeschadet des Unterabsatzes 1 kann die Zusammenfassung Informationen in Form von Diagrammen, Abbildungen oder Tabellen enthalten oder zusammenfassen.“

b) In Absatz 4 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Die Zusammenfassung ist in vier Abschnitten in der folgenden Reihenfolge zu erstellen.“

c) Absatz 5 wird wie folgt geändert:

i) In Unterabsatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Der Abschnitt gemäß Absatz 4 Buchstabe a enthält die folgenden Angaben in der folgenden Reihenfolge.“

ii) Unterabsatz 2 wird wie folgt geändert:

— Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Er enthält die folgenden Warnhinweise in der folgenden Reihenfolge.“

— Folgender Buchstabe wird angefügt:

„g) gegebenenfalls eine Erklärung, dass das Unternehmen Umweltprobleme als wesentlichen Risikofaktor gemäß Artikel 16 ermittelt hat.“

d) Absatz 6 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Der Abschnitt gemäß Absatz 4 Buchstabe b enthält die folgenden Angaben in der folgenden Reihenfolge.“

ii) In Buchstabe a wird folgende Ziffer angefügt:

„vi) wenn der Emittent von Dividendenwerten Artikel 8 der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) unterliegt, eine Erklärung zur Frage, ob die Tätigkeiten des Emittenten mit Wirtschaftstätigkeiten im Zusammenhang stehen, die gemäß den Artikeln 3 und 9 der genannten Verordnung als ökologisch nachhaltig gelten.

(*) Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (ABl. L 198 vom 22.6.2020, S. 13).“

e) Absatz 7 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Der Abschnitt gemäß Absatz 4 Buchstabe c enthält die folgenden Angaben in der folgenden Reihenfolge.“

ii) Unterabsatz 5 erhält folgende Fassung:

„Enthält die Zusammenfassung die Informationen gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe c, so erhöht sich die in Absatz 3 festgelegte maximale Länge um eine weitere DIN-A4-Seite pro Garantiegeber, sofern die zusätzlichen DIN-A4-Seiten der Beschreibung der Garantiegeber dienen.“

f) In Absatz 8 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Der Abschnitt gemäß Absatz 4 Buchstabe d enthält die folgenden Angaben in der folgenden Reihenfolge:“.

g) Absatz 12a erhält folgende Fassung:

„(12a) Abweichend von den Absätzen 3 bis 12 enthält ein gemäß Artikel 14a erstellter EU-Folgeprospekt oder ein gemäß Artikel 15a erstellter EU-Wachstumsemissionsprospekt eine Zusammenfassung, die gemäß diesem Absatz abgefasst wurde.“

Die Zusammenfassung eines EU-Folgeprospekts oder eines EU-Wachstumsemissionsprospekts wird als kurze Unterlage abgefasst, die präzise formuliert ist und in gedruckter Form eine maximale Länge von sieben DIN-A4-Seiten umfasst.

Die Zusammenfassung eines EU-Folgeprospekts oder eines EU-Wachstumsemissionsprospekts darf keine Querverweise auf andere Teile des Prospekts oder Angaben in Form eines Verweises enthalten und erfüllt die folgenden Anforderungen:

a) sie wird so aufgemacht und gestaltet, dass sie leicht lesbar ist, wobei Buchstaben in gut leserlicher Größe zu verwenden sind;

b) sie ist sprachlich und stilistisch so formuliert, dass das Verständnis der Informationen erleichtert wird, insbesondere durch Verwendung einer klaren, präzisen und für die Anleger allgemein verständlichen Sprache;

c) sie umfasst die folgenden Abschnitte in der folgenden Reihenfolge:

i) eine Einleitung mit allen in Absatz 5 des vorliegenden Artikels genannten Angaben, einschließlich Warnhinweisen und dem Datum der Billigung des EU-Folgeprospekts oder des EU-Wachstumsemissionsprospekts;

ii) Basisinformationen über den Emittenten;

iii) Basisinformationen über die Wertpapiere, einschließlich der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte und etwaiger Einschränkungen dieser Rechte;

iv) Basisinformationen über das öffentliche Angebot von Wertpapieren und/oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt;

v) wenn eine Garantie für die Wertpapiere gestellt wird, die Basisinformationen über den Garantiegeber sowie über Art und Umfang der Garantie.

Unbeschadet des Unterabsatzes 3 Buchstaben a und b kann die Zusammenfassung eines EU-Folgeprospekts oder eines EU-Wachstumsemissionsprospekts Informationen in Form von Diagrammen, Abbildungen oder Tabellen enthalten oder zusammenfassen.

Enthält die Zusammenfassung eines EU-Folgeprospekts oder eines EU-Wachstumsemissionsprospekts die Informationen gemäß Unterabsatz 3 Buchstabe c Ziffer v, so erhöht sich die in Unterabsatz 2 genannte maximale Länge um eine weitere DIN-A4-Seite pro Garantiegeber, sofern die zusätzlichen DIN-A4-Seiten der Beschreibung der Garantiegeber dienen.“

h) Die folgenden Absätze werden angefügt:

„(14) Die ESMA arbeitet Leitlinien zur Verständlichkeit und zur Verwendung einfacher Sprache in Zusammenfassungen aus, um sicherzustellen, dass die darin enthaltenen Informationen präzise, klar und benutzerfreundlich sind.“

(15) Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung dieses Artikels sicherzustellen, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen das Muster und das Layout der Zusammenfassungen, einschließlich der Schriftgröße und der stilistischen Anforderungen, festgelegt werden.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 5. Dezember 2025 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung der vorliegenden Verordnung zu erlassen.“

8. Artikel 9 Absatz 2 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Wurde ein einheitliches Registrierungsformular des Emittenten von der zuständigen nationalen Behörde für ein Geschäftsjahr gebilligt, können künftige einheitliche Registrierungsformulare ohne vorherige Billigung bei der zuständigen Behörde hinterlegt werden.“

9. In Artikel 11 Absatz 2 Unterabsatz 2 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten gewährleisten jedoch, dass niemand lediglich aufgrund der Zusammenfassung nach Artikel 7 samt etwaigen Übersetzungen haftet, es sei denn,“.

10. Artikel 13 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Kommission erlässt bis zum 5. Juni 2026 gemäß Artikel 44 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung in Bezug auf die standardisierte Aufmachung und die standardisierte Reihenfolge des Prospekts, des Basisprospekts und der endgültigen Bedingungen sowie die Schemata für die in einen Prospekt aufzunehmenden spezifischen Angaben, wozu auch LEI und ISIN zählen, wobei im Falle eines Prospekts, der aus mehreren Einzeldokumenten besteht, Wiederholungen zu vermeiden sind.“

ii) In Unterabsatz 2 werden folgende Buchstaben angefügt:

„f) der potenziellen Verpflichtung des Emittenten von Dividendenwerten, eine Nachhaltigkeitsberichterstattung zusammen mit dem entsprechenden Bestätigungsurteil gemäß der Richtlinie 2004/109/EG und der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (*) vorzulegen;

g) der Tatsache, ob öffentlich angebotene oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Nichtdividendenwerte damit beworben werden, dass sie Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsfaktoren (ESG-Faktoren) berücksichtigen oder ESG-Ziele verfolgen.

(*) Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).“

b) Der folgende Absatz wird eingefügt:

„(1a) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe g gilt bei der Festlegung der verschiedenen Prospektschemata Folgendes:

a) in den Prospekt für eine europäische grüne Anleihe im Sinne von Artikel 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) werden mittels Verweis die im Informationsblatt zu europäischen grünen Anleihen nach Artikel 10 der genannten Verordnung enthaltenen einschlägigen Informationen aufgenommen;

b) der Prospekt für eine als ökologisch nachhaltig vermarktete Anleihe und eine an Nachhaltigkeitsziele geknüpfte Anleihe im Sinne von Artikel 1 Buchstabe c der genannten Verordnung umfasst die einschlägigen, in der genannten Verordnung vorgesehenen fakultativen Offenlegungen, sofern sich der Emittent für diese fakultativen Offenlegungen entscheidet.

(*) Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. November 2023 über europäische grüne Anleihen sowie fakultative Offenlegungen zu als ökologisch nachhaltig vermarkteten Anleihen und zu an Nachhaltigkeitsziele geknüpften Anleihen (ABl. L, 2023/2631, 30.11.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2631/oj>).“

c) Absatz 2 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Kommission erlässt bis zum 5. Juni 2026 gemäß Artikel 44 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung, in denen das Schema für die in das einheitliche Registrierungsformular aufzunehmenden Mindestangaben festgelegt wird.“

d) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die delegierten Rechtsakte gemäß den Absätzen 1 und 2 stehen im Einklang mit den Anhängen I, II und III dieser Verordnung.“

11. Artikel 14 wird gestrichen.

12. Artikel 14a erhält folgende Fassung:

„Artikel 14a

EU-Folgeprospekt

(1) Folgende Personen können sich im Falle eines öffentlichen Angebots von Wertpapieren oder einer Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt dafür entscheiden, einen EU-Folgeprospekt zu erstellen:

- a) Emittenten, deren Wertpapiere mindestens während der 18 Monate vor dem öffentlichen Angebot oder der Zulassung der neuen Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt ununterbrochen zum Handel zugelassen waren;
- b) Emittenten, deren Wertpapiere mindestens während der 18 Monate vor dem öffentlichen Angebot der neuen Wertpapiere zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt ununterbrochen zum Handel zugelassen waren;
- c) Emittenten, die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt für Wertpapiere beantragen, die mit Wertpapieren fungibel sind, die mindestens während der letzten 18 Monate vor der Zulassung zum Handel der Wertpapiere ununterbrochen zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren;
- d) Anbieter von Wertpapieren, die mindestens während der 18 Monate vor dem öffentlichen Angebot ununterbrochen zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen waren.

Abweichend von Unterabsatz 1 darf ein Emittent, der nur Nichtdividendenwerte hat, die zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, keinen EU-Folgeprospekt für die Zulassung von Dividendenwerten zum Handel an einem geregelten Markt erstellen.

(2) Abweichend von Artikel 6 Absatz 1 und unbeschadet des Artikels 18 Absatz 1 enthält der EU-Folgeprospekt alle für Anleger notwendigen Informationen, um sich alles Folgende zu erschließen:

- a) die Aussichten und die finanzielle Leistungsfähigkeit des Emittenten sowie die bedeutenden Änderungen der Finanz- und Geschäftslage des Emittenten, die gegebenenfalls seit Ablauf des letzten Geschäftsjahres eingetreten sind;
- b) die wesentlichen Informationen über Wertpapiere, einschließlich der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte und etwaiger Einschränkungen dieser Rechte;
- c) die Gründe für die Emission und ihre Auswirkungen auf den Emittenten, einschließlich seiner Kapitalstruktur insgesamt, sowie die Verwendung der Erlöse.

(3) Die in dem EU-Folgeprospekt enthaltenen Angaben sind schriftlich und in leicht zu analysierender, präziser und verständlicher Form zu präsentieren und müssen es Anlegern ermöglichen, eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen, wobei die vorgeschriebenen Informationen gemäß der Richtlinie 2004/109/EG (soweit anwendbar), der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und die in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission (*) genannten Informationen (soweit anwendbar), die bereits veröffentlicht wurden, zu berücksichtigen sind.

(4) Der EU-Folgeprospekt enthält je nach Art der Wertpapiere die in Anhang IV bzw. Anhang V festgelegten Mindestangaben.

Ein EU-Folgeprospekt, der die in Anhang IV festgelegten Mindestangaben enthält, wird als ein einziges Dokument erstellt.

Ein EU-Folgeprospekt, der die in Anhang V festgelegten Mindestangaben enthält, kann entweder als ein einziges Dokument oder in mehreren Einzeldokumenten erstellt werden.

(5) Ein EU-Folgeprospekt, der sich auf Aktien bezieht, hat eine maximale Länge von 50 DIN-A4-Seiten in gedruckter Form und ist in einer Weise präsentiert und aufgemacht, die leicht verständlich ist, wobei Buchstaben in gut leserlicher Größe verwendet werden.

(6) Die Zusammenfassung, die gemäß Artikel 19 dieser Verordnung mittels Verweis aufgenommenen Informationen, die zusätzlichen Informationen, die vorzulegen sind, wenn der Emittent gemäß Artikel 18 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 eine komplexe finanztechnische Vorgeschichte hat oder eine bedeutende finanzielle Verpflichtung eingegangen ist, oder die Informationen, die vorzulegen sind, wenn eine bedeutende Bruttoveränderung im Sinne von Artikel 1 Buchstabe e der genannten Delegierten Verordnung vorliegt, werden bei der in Absatz 5 des vorliegenden Artikels genannten maximalen Länge nicht berücksichtigt.

(7) Der EU-Folgeprospekt ist ein Dokument mit standardisierter Aufmachung, und die in einem EU-Folgeprospekt offengelegten Informationen sind in einer standardisierten Reihenfolge entsprechend der Reihenfolge der Offenlegung gemäß Anhang IV bzw. Anhang V, je nach Art der Wertpapiere, vorzulegen.

(8) Die Kommission erlässt bis zum 5. März 2026 gemäß Artikel 44 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung, in denen der verkürzte Inhalt, die standardisierte Aufmachung und die standardisierte Reihenfolge des EU-Folgeprospekts festgelegt werden.

Diese delegierten Rechtsakte stützen sich auf die Anhänge IV und V.

(*) Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 1).“

13. Artikel 15 wird gestrichen.

14. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 15a

EU-Wachstumsemissionsprospekt

(1) Unbeschadet des Artikels 1 Absatz 4 und des Artikels 3 Absätze 2 und 2a können folgende Personen im Falle eines öffentlichen Angebots von Wertpapieren einen EU-Wachstumsemissionsprospekt erstellen, sofern sie keine Wertpapiere begeben haben, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurden:

a) KMU;

b) Emittenten, die keine KMU sind und deren Wertpapiere zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind oder zugelassen werden sollen;

c) andere als die unter den Buchstaben a und b genannten Emittenten, wenn der aggregierte Gesamtgegenwert der öffentlich angebotenen Wertpapiere in der Union weniger als 50 000 000 EUR über einen Zeitraum von 12 Monaten beträgt, sofern keine Wertpapiere dieser Emittenten an einem MTF gehandelt werden und ihre durchschnittliche Beschäftigtenzahl im letzten Geschäftsjahr höchstens 499 betrug;

d) Anbieter von Wertpapieren, die von den unter den Buchstaben a und b genannten Emittenten begeben wurden.

Bei der Berechnung des aggregierten Gesamtgegenwerts der öffentlich angebotenen Wertpapiere gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe c wird der aggregierte Gesamtgegenwert aller öffentlichen Angebote von Wertpapieren berücksichtigt, die zu jenem Zeitpunkt laufen oder die in den letzten 12 Monaten vor dem Datum des Beginns eines neuen öffentlichen Angebots von Wertpapieren unterbreitet wurden, mit Ausnahme derjenigen öffentlichen Angebote von Wertpapieren, für die ein Prospekt veröffentlicht wurde oder die unter eine Ausnahme von der Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß Artikel 1 Absatz 4 Unterabsatz 1 oder gemäß Artikel 3 Absätze 2 oder 2a fielen. Darüber hinaus umfasst der aggregierte Gesamtgegenwert der öffentlichen Angebote von Wertpapieren alle Arten und Gattungen der angebotenen Wertpapiere.

(2) Abweichend von Artikel 6 Absatz 1 und unbeschadet des Artikels 18 Absatz 1 enthält der EU-Wachstumsemissionsprospekt die einschlägigen verkürzten und verhältnismäßigen Angaben, die es Anlegern ermöglichen, sich Folgendes zu erschließen:

- a) die Aussichten und die finanzielle Leistungsfähigkeit des Emittenten und die bedeutenden Änderungen der Finanz- und Geschäftslage des Emittenten, die gegebenenfalls seit Ablauf des letzten Geschäftsjahres eingetreten sind, sowie seine Wachstumsstrategie;
 - b) die wesentlichen Informationen über Wertpapiere, einschließlich der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte und etwaiger Einschränkungen dieser Rechte;
 - c) die Gründe für die Emission und ihre Auswirkungen auf den Emittenten, einschließlich seiner Kapitalstruktur insgesamt, sowie die Verwendung der Erlöse.
- (3) Die in dem EU-Wachstumsemissionsprospekt enthaltenen Angaben sind schriftlich und in leicht zu analysierender, präziser und verständlicher Form zu präsentieren, und ermöglichen es den Anlegern, insbesondere den Kleinanlegern, eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen.
- (4) Der EU-Wachstumsemissionsprospekt ist als ein einziges Dokument zu erstellen, das je nach Art der Wertpapiere die in Anhang VII bzw. Anhang VIII festgelegten Angaben enthält.
- (5) Ein EU-Wachstumsemissionsprospekt, der sich auf Aktien bezieht, hat eine maximale Länge von 75 DIN-A4-Seiten in gedruckter Form und ist in einer Weise präsentiert und aufgemacht, die leicht verständlich ist, wobei Buchstaben in gut leserlicher Größe verwendet werden.
- (6) Die Zusammenfassung, die gemäß Artikel 19 mittels Verweis aufgenommenen Informationen, die zusätzlichen Informationen, die vorzulegen sind, wenn der Emittent gemäß Artikel 18 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 eine komplexe finanztechnische Vorgeschichte hat oder eine bedeutende finanzielle Verpflichtung eingegangen ist, oder die Informationen, die vorzulegen sind, wenn eine bedeutende Bruttoveränderung im Sinne von Artikel 1 Buchstabe e der genannten Delegierten Verordnung vorliegt, werden bei der in Absatz 5 des vorliegenden Artikels genannten maximalen Länge nicht berücksichtigt.
- (7) Der EU-Wachstumsemissionsprospekt ist ein Dokument mit standardisierter Aufmachung, und die in einem EU-Wachstumsemissionsprospekt offengelegten Informationen sind in einer standardisierten Reihenfolge entsprechend der Reihenfolge der Offenlegung gemäß Anhang VII bzw. Anhang VIII, je nach Art der Wertpapiere, vorzulegen.
- (8) Die Kommission erlässt bis zum 5. März 2026 gemäß Artikel 44 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung, in denen der verkürzte Inhalt, die standardisierte Aufmachung und die standardisierte Reihenfolge des EU-Wachstumsemissionsprospekts festgelegt werden.

Diese delegierten Rechtsakte stützen sich auf die Anhänge VII und VIII.“

15. Artikel 16 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Auf Risikofaktoren wird in einem Prospekt nur insoweit eingegangen, als es sich um Risiken handelt, die für den Emittenten und die Wertpapiere spezifisch und im Hinblick auf eine fundierte Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind, wie auch durch den Inhalt des Prospekts bestätigt wird.

Ein Prospekt darf keine Risikofaktoren enthalten, die allgemein gehalten sind, die nur als Haftungsausschlüsse dienen oder die kein hinreichend klares Bild der spezifischen Risikofaktoren vermitteln, die die Anleger zu beachten haben.

Bei der Erstellung des Prospekts beurteilen Emittenten, Anbieter oder die Personen, die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragen, die Wesentlichkeit der Risikofaktoren auf der Grundlage der Wahrscheinlichkeit ihres Eintretens und des zu erwartenden Umfangs ihrer negativen Auswirkungen.

Der Emittent, der Anbieter oder die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragende Person beschreibt jeden Risikofaktor angemessen und erläutert, wie dieser Risikofaktor den Emittenten oder die angebotenen oder zum Handel zuzulassenden Wertpapiere beeinflusst. Emittenten, Anbieter oder die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Personen können die Beurteilung der Wesentlichkeit der in Unterabsatz 3 genannten Risikofaktoren nach Wahl auch durch Verwendung der Qualitätseinteilungen ‚gering‘, ‚mittel‘ oder ‚hoch‘ offenlegen.

Die Risikofaktoren werden entsprechend ihrer Beschaffenheit in eine begrenzte Anzahl von Kategorien eingestuft. Für jede Kategorie werden die wesentlichsten Risikofaktoren entsprechend der Beurteilung gemäß Unterabsatz 3 aufgeführt.“

16. Artikel 17 Absatz 1 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) kann eine Zusage zum Erwerb oder zur Zeichnung der Wertpapiere innerhalb von mindestens drei Arbeitstagen nach Hinterlegung des endgültigen Emissionskurses oder des endgültigen Emissionsvolumens der öffentlich angebotenen Wertpapiere widerrufen werden oder“.

17. Artikel 19 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„(1) Informationen, die gemäß dieser Verordnung und den auf ihrer Grundlage erlassenen delegierten Rechtsakten in einen Prospekt aufzunehmen sind, können mittels Verweis in diesen Prospekt aufgenommen werden, wenn sie zuvor oder gleichzeitig auf elektronischem Wege veröffentlicht werden, in einer Sprache gemäß den Anforderungen des Artikels 27 abgefasst sind und in einem der folgenden Dokumente enthalten sind.“

ii) Die Buchstaben a und b erhalten folgende Fassung:

„a) Dokumente, die im Einklang mit dieser Verordnung von einer zuständigen Behörde gebilligt oder bei ihr hinterlegt wurden, einschließlich eines einheitlichen Registrierungsformulars oder Teilen davon;

b) Dokumente gemäß Artikel 1 Absatz 4 Unterabsatz 1 Buchstaben da, db und f bis i und gemäß Artikel 1 Absatz 5 Unterabsatz 1 Buchstaben ba und e bis h“.

iii) Buchstabe f erhält folgende Fassung:

„f) Lageberichte gemäß Kapitel 5 und 6 der Richtlinie 2013/34/EU, gegebenenfalls einschließlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung.“

b) Folgende Absätze werden eingefügt:

„(1a) Informationen, die nicht in einen Prospekt aufgenommen werden müssen, können dennoch auf freiwilliger Basis mittels Verweis in diesen Prospekt aufgenommen werden, wenn sie zuvor oder gleichzeitig auf elektronischem Wege veröffentlicht werden, in einer Sprache gemäß den Anforderungen des Artikels 27 abgefasst sind und in einem der Dokumente gemäß Absatz 1 Unterabsatz 1 enthalten sind.

(1b) Ein Emittent, ein Anbieter oder eine die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragende Person ist nicht verpflichtet, einen Nachtrag gemäß Artikel 23 Absatz 1 für neue jährlich oder unterjährig vorzulegende Finanzinformationen zu veröffentlichen, die veröffentlicht werden, wenn ein Basisprospekt gemäß Artikel 12 Absatz 1 noch gültig ist. Werden diese neuen jährlich oder unterjährig vorzulegenden Finanzinformationen auf elektronischem Wege veröffentlicht, so können sie mittels Verweis in den Basisprospekt gemäß Absatz 1 Buchstabe d des vorliegenden Artikels aufgenommen werden. Ein Emittent, ein Anbieter oder eine die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragende Person kann jedoch freiwillig einen Nachtrag für diese Informationen veröffentlichen.“

18. Artikel 20 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Unterlässt es die zuständige Behörde, innerhalb der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes sowie in den Absätzen 3, 6 und 6a genannten Fristen eine Entscheidung über den Prospekt zu treffen, so teilt die zuständige Behörde dem Emittenten, dem Anbieter oder der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person und der ESMA die Gründe für diese Unterlassung mit. Eine solche Unterlassung gilt nicht als Billigung des Antrags.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass geeignete Maßnahmen ergriffen werden, um einer etwaigen Nichteinhaltung der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes und in den Absätzen 3, 6 und 6a genannten Fristen durch die zuständigen Behörden entgegenzuwirken.

Die ESMA veröffentlicht jährlich einen aggregierten Bericht über die Einhaltung der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes und in den Absätzen 3, 6 und 6a genannten Fristen durch die zuständigen Behörden.“

b) Absatz 6a erhält folgende Fassung:

„(6a) Abweichend von den Absätzen 2 und 4 dieses Artikels werden die in Absatz 2 Unterabsatz 1 und Absatz 4 genannten Fristen für einen EU-Folgeprospekt, für den die in Artikel 14a Absätze 5 und 6 genannte maximale Länge gilt, auf sieben Arbeitstage verkürzt. Der Emittent unterrichtet die zuständige Behörde mindestens fünf Arbeitstage vor dem Datum, zu dem der Antrag auf Billigung gestellt werden soll.

Die verkürzte Frist gemäß Unterabsatz 1 dieses Absatzes gilt nicht für einen EU-Folgeprospekt, der von Emittenten gemäß Artikel 14a Absatz 1 Buchstabe c erstellt wurde.“

c) Absatz 11 erhält folgende Fassung:

„(11) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, nach Anhörung der ESMA delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 44 zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen, in denen die Kriterien für die Prüfung der Prospekte, insbesondere der Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz der darin enthaltenen Informationen, und die Verfahren für die Billigung des Prospekts sowie alle folgenden Punkte festgelegt werden:

- a) die Umstände, unter denen eine zuständige Behörde zusätzliche Kriterien für die Prüfung des Prospekts heranziehen darf, wenn dies zum Schutz der Anleger für notwendig erachtet wird;
- b) die Umstände, unter denen eine zuständige Behörde — wenn dies zum Schutz der Anleger für notwendig erachtet wird — zusätzliche Informationen verlangen darf, die über das hinausgehen, was in den Artikeln 6, 13, 14a und 15a für die Erstellung eines Prospekts, eines EU-Folgeprospekts bzw. eines EU-Wachstumsemissionsprospekts vorgeschrieben ist, einschließlich der Art aller zusätzlichen Informationen, die aufgrund der in Buchstabe a dieses Absatzes genannten zusätzlichen Kriterien offengelegt wurden;
- c) der maximale gesamte Zeitrahmen, innerhalb dessen die Prüfung des Prospekts abgeschlossen und von der zuständigen Behörde eine Entscheidung darüber getroffen werden muss, ob dieser Prospekt gebilligt wird oder die Billigung verweigert und das Überprüfungsverfahren beendet wird, und die Bedingungen für mögliche Abweichungen von diesem Zeitrahmen.

Bei dem in Unterabsatz 1 Buchstabe c dieses Absatzes genannten maximalen Zeitrahmen werden Buchstabe a dieses Unterabsatzes, die durchschnittliche Anzahl der Durchläufe zwischen dem Emittenten, dem Anbieter oder der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person und der zuständigen Behörde im Rahmen desselben Antrags auf Billigung eines Prospektentwurfs und die in den Absätzen 2, 3, 4, 6, und 6a festgelegten Fristen berücksichtigt.

Unterlässt es die zuständige Behörde, innerhalb des in Unterabsatz 1 Buchstabe c dieses Absatzes genannten maximalen Zeitrahmens eine Entscheidung über den Prospekt zu treffen, so gilt diese Unterlassung nicht als Billigung des Prospekts.“

d) Absatz 13 wird gestrichen.

19. Artikel 21 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Im Falle eines öffentlichen Erstangebots einer Gattung von Aktien, die zum ersten Mal zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wird, muss der Prospekt der Öffentlichkeit mindestens drei Arbeitstage vor dem Ende des Angebots zur Verfügung gestellt werden.“

b) Absatz 5a erhält folgende Fassung:

„(5a) Ein EU-Folgeprospekt wird in dem in Absatz 6 genannten Speichermechanismus gesondert in einer Weise klassifiziert, dass er von anderen Arten von Prospekten unterschieden wird.

(5b) Ein EU-Wachstumsemissionsprospekt wird in dem in Absatz 6 genannten Speichermechanismus in einer Weise klassifiziert, dass er von anderen Arten von Prospekten unterschieden wird.“

c) Absatz 11 erhält folgende Fassung:

„(11) Jedem potenziellen Anleger muss vom Emittenten, vom Anbieter, von der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person oder von den Finanzintermediären, die die Wertpapiere platzieren oder verkaufen, auf Verlangen kostenlos eine Version des Prospekts in elektronischer Form zur Verfügung gestellt werden.“

20. Artikel 23 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Betrifft der Prospekt ein öffentliches Angebot von Wertpapieren, so haben Anleger, die Erwerb oder Zeichnung der Wertpapiere bereits vor Veröffentlichung des Nachtrags zugesagt haben, das Recht, ihre Zusagen innerhalb von drei Arbeitstagen nach Veröffentlichung des Nachtrags zurückzuziehen, vorausgesetzt, dass der wichtige neue Umstand, die wesentliche Unrichtigkeit oder die wesentliche Ungenauigkeit gemäß Absatz 1 vor dem Auslaufen der Angebotsfrist oder — falls früher — der Lieferung der Wertpapiere eingetreten ist oder festgestellt wurde. Diese Frist kann vom Emittenten oder vom Anbieter verlängert werden. Die Frist für das Widerrufsrecht wird im Nachtrag angegeben.

Der Nachtrag enthält eine deutlich sichtbare Erklärung in Bezug auf das Widerrufsrecht, in der Folgendes eindeutig angegeben ist:

- a) die Tatsache, dass nur denjenigen Anlegern ein Widerrufsrecht eingeräumt wird, die Erwerb oder Zeichnung der Wertpapiere bereits vor Veröffentlichung des Nachtrags zugesagt hatten, sofern die Wertpapiere den Anlegern zu dem Zeitpunkt, zu dem der wichtige neue Umstand, die wesentliche Unrichtigkeit oder die wesentliche Ungenauigkeit eingetreten ist oder festgestellt wurde, noch nicht geliefert worden waren;
 - b) der Zeitraum, in dem die Anleger ihr Widerrufsrecht geltend machen können;
 - c) die Information, an wen sich die Anleger wenden können, wenn sie ihr Widerrufsrecht geltend machen wollen.“
- b) Absatz 2a wird gestrichen.
- c) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Werden Wertpapiere von Anlegern zwischen dem Zeitpunkt der Billigung des Prospekts für diese Wertpapiere und dem Auslaufen der Erstangebotsfrist über einen Finanzintermediär erworben oder gezeichnet, so ist dieser Finanzintermediär verpflichtet,

- a) diese Anleger über die mögliche Veröffentlichung eines Nachtrags, den Ort und den Zeitraum einer solchen Veröffentlichung, einschließlich der Veröffentlichung auf seiner Website, zu informieren und ihnen mitzuteilen, dass der Finanzintermediär ihnen bei der Ausübung ihres Widerrufsrechts in einem solchen Fall behilflich sein wird;
- b) diese Anleger zu informieren, in welchen Fällen der Finanzintermediär sie gemäß Unterabsatz 2 auf elektronischem Wege kontaktieren würde, um ihnen die Veröffentlichung eines Nachtrags mitzuteilen, und zwar vorbehaltlich ihrer Zustimmung, auf elektronischem Wege kontaktiert zu werden;
- c) jenen Anlegern, die der Kontaktaufnahme ausschließlich auf anderem als elektronischem Wege zustimmen, die Möglichkeit anzubieten, sich für die elektronische Kontaktaufnahme ausschließlich zum Zwecke des Erhalts der Mitteilung über die Veröffentlichung eines Nachtrags zu entscheiden;
- d) diejenigen Anleger, die einer Kontaktaufnahme auf elektronischem Wege nicht zustimmen und sich gegen die Möglichkeit der elektronischen Kontaktaufnahme gemäß Buchstabe c entscheiden, dringend anzuhalten, die Website des Emittenten oder des Finanzintermediärs zu verfolgen, um zu prüfen, ob ein Nachtrag veröffentlicht wurde.

Steht den in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannten Anlegern ein Widerspruchsrecht nach Absatz 2 zu, so kontaktiert der Finanzintermediär diese Anleger auf elektronischem Wege bis zum Ende des ersten Arbeitstags, der auf den Arbeitstag folgt, an dem der Nachtrag veröffentlicht wurde.

Werden die Wertpapiere unmittelbar vom Emittenten erworben oder gezeichnet, so informiert er die Anleger über die mögliche Veröffentlichung eines Nachtrags, den Ort und den Zeitraum einer solchen Veröffentlichung sowie darüber, dass ihnen in einem solchen Fall ein Widerrufsrecht zustehen könnte.“

- d) Absatz 3a wird gestrichen.
- e) Der folgende Absatz wird eingefügt:

„(4a) Ein Nachtrag zu einem Basisprospekt darf nicht dazu verwendet werden, eine neue Art von Wertpapieren einzuführen, für die die erforderlichen Informationen nicht in den Basisprospekt aufgenommen worden sind, es sei denn, dies ist notwendig, um die Kapitalanforderungen nach Unionsrecht oder nationalem Recht zur Umsetzung von Unionsrecht zu erfüllen.“

- f) Der folgende Absatz wird angefügt:

„(8) Die ESMA erarbeitet bis zum 5. Juni 2026 Leitlinien, um die Umstände festzulegen, unter denen ein Nachtrag als Einführung einer neuen Art von Wertpapier, die nicht bereits in einem Basisprospekt beschrieben ist, anzusehen ist.“

21. Artikel 27 wird wie folgt geändert:

- a) Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„(1) Werden Wertpapiere nur in dem Herkunftsmitgliedstaat öffentlich angeboten oder wird nur dort die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt, so wird der Prospekt je nach Wahl des Emittenten, des Anbieters oder der Person, die die Zulassung an einem geregelten Markt beantragt, entweder in einer von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats anerkannten oder in einer in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache erstellt.

Abweichend von Unterabsatz 1 kann sich ein Mitgliedstaat gegen die Anwendung dieser Bestimmung entscheiden und verlangen, dass der Prospekt für Wertpapiere, die nur in dem Herkunftsmitgliedstaat öffentlich angeboten werden oder deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt nur dort beantragt wird, in einer von der zuständigen Behörde dieses Mitgliedstaats anerkannten Sprache erstellt wird. In diesem Fall unterrichtet dieser Mitgliedstaat die Kommission und die ESMA über diesen Beschluss.

Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website ein Verzeichnis der Sprachen, die die zuständigen Behörden der einzelnen Mitgliedstaaten für ein öffentliches Angebot von Wertpapieren oder eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt, die nur im Herkunftsmitgliedstaat beantragt wird, anerkennen.

Die in Artikel 7 genannte Zusammenfassung liegt in der Amtssprache des Herkunftsmitgliedstaats oder in mindestens einer seiner Amtssprachen oder in einer anderen von der zuständigen Behörde des betreffenden Mitgliedstaats anerkannten Sprache vor. Die zuständige Behörde verlangt jedoch nicht die Übersetzung anderer Teile des Prospekts.

(2) Werden Wertpapiere in mehreren Mitgliedstaaten öffentlich angeboten oder wird in mehreren Mitgliedstaaten die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt — einschließlich des Herkunftsmitgliedstaats oder in mehreren Mitgliedstaaten ohne dem Herkunftsmitgliedstaat — so wird der Prospekt je nach Wahl des Emittenten, des Anbieters oder der Person, die die Zulassung an einem geregelten Markt beantragt, entweder in einer von den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats und jedes Aufnahmemitgliedstaats anerkannten oder in einer in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache erstellt.

Die in Artikel 7 genannte Zusammenfassung liegt in der Amtssprache der einzelnen Mitgliedstaaten oder in mindestens einer der Amtssprachen der einzelnen Mitgliedstaaten oder in einer anderen von der zuständigen Behörde der einzelnen Mitgliedstaaten anerkannten Sprache vor. Die Mitgliedstaaten verlangen jedoch nicht die Übersetzung anderer Teile des Prospekts.“

b) Absatz 3 wird gestrichen.

c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Die endgültigen Bedingungen werden in derselben Sprache abgefasst wie der gebilligte Basisprospekt.

Die Zusammenfassung für die einzelne Emission liegt in der Amtssprache des Herkunftsmitgliedstaats oder in mindestens einer seiner Amtssprachen oder in einer anderen von der zuständigen Behörde des betreffenden Mitgliedstaats anerkannten Sprache vor.

Wenn die endgültigen Bedingungen gemäß Artikel 25 Absatz 4 an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats oder — im Falle mehrerer Aufnahmemitgliedstaaten — an die zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten übermittelt werden, so liegt die Zusammenfassung für die einzelne Emission, die den endgültigen Bedingungen beigelegt ist, gemäß Absatz 2 Unterabsatz 2 in der Amtssprache oder mindestens einer der Amtssprachen des Aufnahmemitgliedstaats oder in einer anderen von der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats anerkannten Sprache vor.“

22. Artikel 29 erhält folgende Fassung:

„Artikel 29

Gleichwertigkeit

(1) Ein Drittlandsemittent kann Wertpapiere in der Union öffentlich anbieten oder die Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt in der Union beantragen, nachdem er zuvor einen Prospekt veröffentlicht hat, der gemäß den nationalen Rechtsvorschriften eines Drittlands erstellt und gebilligt wurde und diesen Rechtsvorschriften unterliegt (im Folgenden ‚Drittlandsprospekt‘), sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die Kommission hat einen Durchführungsrechtsakt gemäß Absatz 4 erlassen;
- b) der Drittlandsemittent hat den Prospekt bei der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaates hinterlegt;
- c) der Drittlandsemittent hat schriftlich bestätigt, dass der Prospekt von einer Drittlandsaufsichtsbehörde gebilligt wurde, und hat die Kontaktdaten dieser Behörde übermittelt;

- d) der Prospekt entspricht den Sprachanforderungen des Artikels 27;
 - e) die gesamte einschlägige, in der Union von dem Drittlandsemittenten verbreitete Werbung entspricht den Anforderungen des Artikels 22 Absätze 2 bis 5;
 - f) die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats oder gegebenenfalls die ESMA hat Kooperationsvereinbarungen nach Artikel 30 mit den einschlägigen Aufsichtsbehörden des Drittlandsemittenten geschlossen.
- (2) Bietet ein Drittlandsemittent gemäß Absatz 1 in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat Wertpapiere öffentlich an oder beantragt er dort die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt, so gelten die in den Artikeln 24, 25 und 27 festgelegten Anforderungen.
- (3) Sind alle in Absatz 1 aufgeführten Kriterien erfüllt, genießt der Drittlandsemittent die Rechte und unterliegt allen Pflichten gemäß dieser Verordnung unter der Aufsicht der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats.
- (4) Die Kommission kann gemäß dem in Artikel 45 Absatz 2 genannten Prüfverfahren einen Durchführungsrechtsakt erlassen, in dem festgelegt wird, dass mit dem Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlandes sichergestellt wird, dass ein Drittlandsprospekt rechtsverbindliche Anforderungen erfüllt, die den in dieser Verordnung genannten Anforderungen gleichwertig sind, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
- a) durch die rechtsverbindlichen Anforderungen des Drittlandes ist in gleichwertiger Weise wie durch die in dieser Verordnung festgelegten Anforderungen sichergestellt, dass der Drittlandsprospekt die notwendigen wesentlichen Informationen enthält, die es den Anlegern ermöglichen, eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen;
 - b) wenn es Kleinanlegern erlaubt ist, in Wertpapiere zu investieren, für die ein Drittlandsprospekt erstellt wurde, so enthält dieser Prospekt eine Zusammenfassung mit den Basisinformationen, die Kleinanlegern Aufschluss über Art und Risiken des Emittenten, der Wertpapiere und gegebenenfalls des Garantiegebers geben und die zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts zu lesen ist;
 - c) die Rechts- und Verwaltungsvorschriften des Drittlandes im Bereich der Haftung gelten für die Personen, die für die im Prospekt enthaltenen Angaben verantwortlich sind, einschließlich zumindest des Emittenten oder dessen Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorganen, des Anbieters, der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person und gegebenenfalls des Garantiegebers;
 - d) in den rechtsverbindlichen Anforderungen des Drittlands werden die Gültigkeit des Drittlandsprospekts und die Pflicht zur Erstellung eines Nachtrags zum Drittlandsprospekt für den Fall, dass ein wichtiger neuer Umstand, eine wesentliche Unrichtigkeit oder eine wesentliche Ungenauigkeit in Bezug auf die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben die Bewertung der Wertpapiere beeinflussen könnten, sowie die Bedingungen festgelegt, unter denen die Anleger in einem solchen Fall ihr Widerrufsrecht ausüben können;
 - e) der Aufsichtsrahmen des Drittlandes für die Prüfung und Billigung von Drittlandsprospekten und die Regelungen für die Veröffentlichung von Drittlandsprospekten haben eine gleichwertige Wirkung wie die Bestimmungen der Artikel 20 und 21.

Die Kommission kann die Anwendung eines solchen Durchführungsrechtsakts von der wirksamen und dauerhaften Erfüllung aller in diesem Durchführungsrechtsakt festgelegten Anforderungen durch ein Drittland abhängig machen.

- (5) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 44 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen, in denen die in Absatz 4 genannten Bedingungen näher bestimmt werden.“

23. Artikel 30 erhält folgende Fassung:

„Artikel 30

Zusammenarbeit mit Drittländern

- (1) Für die Zwecke des Artikels 29 und, sofern dies für notwendig erachtet wird, für die Zwecke des Artikels 28 schließen die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten oder die ESMA auf Ersuchen mindestens einer zuständigen Behörde Kooperationsvereinbarungen über den Informationsaustausch mit Aufsichtsbehörden in Drittländern und die Durchsetzung von Verpflichtungen aus dieser Verordnung in Drittländern. Kooperationsvereinbarungen werden nicht mit Drittländern geschlossen, die im Einklang mit einem geltenden, von der Kommission gemäß Artikel 9 der Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) erlassenen delegierten Rechtsakt in der Liste der Länder mit strategischen Mängeln in ihren nationalen Systemen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, die wesentliche Risiken für das Finanzsystem der Union darstellen, oder in der Liste in Anhang I der EU-Liste nicht kooperativer Länder und Gebiete für Steuerzwecke aufgeführt sind. Mit diesen Kooperationsvereinbarungen wird zumindest ein wirksamer Informationsaustausch sichergestellt, der den zuständigen Behörden die Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Rahmen dieser Verordnung ermöglicht.

Vor Abschluss einer Kooperationsvereinbarung gemäß Unterabsatz 1 setzt eine zuständige Behörde die ESMA und die anderen zuständigen Behörden davon in Kenntnis.

(2) Für die Zwecke des Artikels 29 und, sofern dies für notwendig erachtet wird, für die Zwecke des Artikels 28 erleichtert und koordiniert die ESMA die Ausarbeitung von Kooperationsvereinbarungen zwischen den zuständigen Behörden und den jeweiligen Aufsichtsbehörden von Drittländern. Die ESMA erleichtert und koordiniert erforderlichenfalls auch den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden hinsichtlich Informationen von Aufsichtsbehörden aus Drittländern, die für das Ergreifen von Maßnahmen gemäß den Artikeln 38 und 39 von Belang sein könnten.

(3) Kooperationsvereinbarungen über den Informationsaustausch mit Aufsichtsbehörden von Drittländern dürfen nur geschlossen werden, wenn die Garantien zum Schutz des Berufsgeheimnisses in Bezug auf die offengelegten Informationen jenen nach Artikel 35 mindestens gleichwertig sind. Ein derartiger Informationsaustausch dient der Wahrnehmung der Aufgaben dieser Aufsichtsbehörden.

(4) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 44 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen, in denen der Mindestinhalt der Kooperationsvereinbarungen nach Absatz 1 des vorliegenden Artikels und das dafür zu verwendende Muster festgelegt werden.

(*) Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 73).“

24. Artikel 38 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) bei Verstößen gegen Artikel 3, 5 und 6, Artikel 7 Absätze 1 bis 11, Artikel 7 Absatz 12a, Artikel 8, 9 und 10, Artikel 11 Absätze 1 und 3, Artikel 14a Absatz 1, Artikel 15a Absatz 1, Artikel 16 Absätze 1, 2 und 3, Artikel 17, Artikel 18, Artikel 19 Absätze 1, 2 und 3, Artikel 20 Absatz 1, Artikel 21 Absätze 1 bis 4, Artikel 21 Absätze 7 bis 11, Artikel 22 Absätze 2 bis 5, Artikel 23 Absätze 1, 2, 3, 4a und 5 sowie Artikel 27;“.

25. Artikel 40 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Für die Zwecke des Artikels 20 können auch dann Rechtsmittel eingelegt werden, wenn die zuständige Behörde innerhalb der in Artikel 20 Absätze 2, 3, 6 und 6a genannten Fristen in Bezug auf den betreffenden Antrag auf Billigung weder eine Entscheidung getroffen hat, diesen zu billigen oder abzulehnen, noch Änderungen oder zusätzliche Informationen verlangt hat.“

26. Artikel 44 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 1 Absatz 7, Artikel 9 Absatz 14, Artikel 13 Absätze 1 und 2, Artikel 14a Absatz 8, Artikel 15a Absatz 8, Artikel 16 Absatz 5, Artikel 20 Absatz 11, Artikel 29 Absatz 5 und Artikel 30 Absatz 4 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 20. Juli 2017 übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 1 Absatz 7, Artikel 9 Absatz 14, Artikel 13 Absätze 1 und 2, Artikel 14a Absatz 8, Artikel 15a Absatz 8, Artikel 16 Absatz 5, Artikel 20 Absatz 11, Artikel 29 Absatz 5 und Artikel 30 Absatz 4 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.“

b) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 1 Absatz 7, Artikel 9 Absatz 14, Artikel 13 Absatz 1 oder 2, Artikel 14a Absatz 8, Artikel 15a Absatz 8, Artikel 16 Absatz 5, Artikel 20 Absatz 11, Artikel 29 Absatz 5 oder Artikel 30 Absatz 4 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.“

27. Artikel 47 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) der verschiedenen Arten von Emittenten, insbesondere der Personenkategorien in Artikel 15a Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstaben a bis d;“.

b) Absatz 2 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) Eine Analyse des Umfangs, in dem die Offenlegungsregelungen gemäß den Artikeln 14a und 15a angewandt und das in Artikel 9 genannte einheitliche Registrierungsformular in der gesamten Union verwendet werden;“.

c) Folgender Absatz wird angefügt:

„(3) Neben den Anforderungen der Absätze 1 und 2 nimmt die ESMA in den in Absatz 1 genannten Bericht folgende Informationen auf:

a) eine Analyse des Umfangs, in dem die Ausnahmen nach Artikel 1 Absatz 4 Unterabsatz 1 Buchstaben da und db und Artikel 1 Absatz 5 Unterabsatz 1 Buchstabe ba in der gesamten Union Anwendung finden, einschließlich Statistiken über diejenigen in diesen Artikeln genannten Dokumente, die bei den zuständigen Behörden hinterlegt wurden;

b) Statistiken über diejenigen einheitlichen Registrierungsformulare nach Artikel 9, die bei den zuständigen Behörden hinterlegt wurden.“

28. Artikel 47a wird gestrichen.

29. Artikel 48 Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„(1) Bis zum 31. Dezember 2028 legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Anwendung dieser Verordnung vor, dem gegebenenfalls ein Gesetzgebungsvorschlag beigelegt ist.

(2) Der Bericht enthält unter anderem eine Prüfung, ob die Zusammenfassung des Prospekts, die Offenlegungsregelungen gemäß den Artikeln 14a und 15a, das einheitliche Registrierungsformular gemäß Artikel 9 und der Rahmen für die Prüfung und Billigung von Prospekten gemäß Artikel 20 angesichts der verfolgten Ziele weiterhin angemessen sind. Der Bericht enthält alle folgenden Angaben:

a) die Anzahl der von Personen in jeder der Kategorien gemäß Artikel 15a Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstaben a bis d erstellten EU-Wachstumsemissionsprospekte sowie eine Analyse der Entwicklung jeder dieser Zahlen und der Tendenzen bei der Wahl von Handelsplätzen durch die zur Anwendung des EU-Wachstumsemissionsprospekts berechtigten Personen;

b) eine Analyse, ob der EU-Wachstumsemissionsprospekt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Anlegerschutz und der Verringerung des Verwaltungsaufwands für die zu seiner Anwendung berechtigten Personen sorgt;

c) die Anzahl gebilligter EU-Folgeprospekte und eine Analyse der Entwicklung dieser Anzahl;

d) eine Analyse, ob der EU-Folgeprospekt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Anlegerschutz und der Verringerung des Verwaltungsaufwands für die zu seiner Anwendung berechtigten Personen sorgt;

e) die Kosten der Erstellung und Billigung eines EU-Folgeprospekts und eines EU-Wachstumsemissionsprospekts im Vergleich zu den derzeitigen Kosten der Erstellung und Billigung eines Standardprospekts, zusammen mit einer Angabe der insgesamt erzielten finanziellen Einsparungen sowie derjenigen Kosten, sowohl für den EU-Folgeprospekt als auch für den EU-Wachstumsemissionsprospekt, die weiter gesenkt werden könnten;

f) eine Analyse, ob das in Anhang IX enthaltene Dokument für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Anlegerschutz und der Verringerung des Verwaltungsaufwands für die zu seiner Anwendung berechtigten Personen sorgt;

g) eine Analyse, ob mit den Prüfungs- und Billigungsverfahren der zuständigen Behörden im Einklang mit Artikel 20 und den auf der Grundlage des genannten Artikels erlassenen delegierten Rechtsakten ein angemessenes Maß an aufsichtlicher Konvergenz in der gesamten Union gewährleistet wird und sie angesichts der ihrer Ziele weiterhin angemessen sind. Diese Analyse stützt sich auf einen Bericht der ESMA, der spätestens ein Jahr vor dem Datum des Überprüfungsberichts der Kommission vorzulegen ist;

h) eine Analyse, ob die Möglichkeit der Mitgliedstaaten, im Einklang mit Artikel 3 Absatz 2d nationale Offenlegungen zu verlangen, dafür förderlich ist, die nationalen Offenlegungspflichten unterhalb des in Artikel 3 Absatz 2 oder Artikel 3 Absatz 2a festgelegten einschlägigen Schwellenwerts für die Ausnahmeregelung zu harmonisieren, und ob diese nationalen Offenlegungen ein Hindernis für öffentliche Angebote von Wertpapieren in diesen Mitgliedstaaten darstellen.

(2a) Die Kommission legt dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 31. Dezember 2025 einen Bericht zur Analyse der Frage der Haftung für die in einem Prospekt enthaltenen Informationen vor, in dem sie bewertet, ob eine weitere Harmonisierung der Prospekthaftung in der Union gerechtfertigt sein könnte, und schlägt gegebenenfalls Änderungen an den in Artikel 11 festgelegten Haftungsbestimmungen vor.“

30. Folgender Artikel wird angefügt:

„Artikel 48a

Übergangsbestimmungen

(1) Prospekte, die bis zum 4. Juni 2026 gebilligt werden, unterliegen bis zum Ende ihrer Gültigkeit weiterhin der am Tag ihrer Billigung geltenden Fassung dieser Verordnung.

(2) Abweichend von Absatz 1 unterliegen Prospekte, die im Einklang mit Artikel 14 bis zum 4. März 2026 gebilligt werden, bis zum Ende ihrer Gültigkeit weiterhin dem genannten Artikel.

(3) Abweichend von Absatz 1 unterliegen Prospekte, die im Einklang mit Artikel 15 bis zum 4. März 2026 gebilligt werden, bis zum Ende ihrer Gültigkeit weiterhin dem genannten Artikel.“

31. Die Anhänge I bis Va werden nach Maßgabe des Anhangs der vorliegenden Verordnung geändert.

Artikel 2

Änderung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014

Die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 wird wie folgt geändert:

1. In Artikel 3 wird folgende Nummer angefügt:

„36. ‚systematischer Internalisierer‘ bezeichnet einen systematischen Internalisierer im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU.“

2. Artikel 5 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) Abschlüsse der zuständigen Behörde des Handelsplatzes gemäß Absatz 3 als Teil des Rückkaufprogramms gemeldet und anschließend öffentlich in aggregierter Form bekannt gegeben werden;“.

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Um in den Genuss der in Absatz 1 vorgesehenen Ausnahme zu gelangen, muss der Emittent jedes mit Rückkaufprogrammen zusammenhängende Geschäft der zuständigen Behörde des unter Liquiditätsaspekten relevantesten Marktes nach Artikel 26 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 melden. Die empfangende zuständige Behörde leitet die Informationen auf Ersuchen an die zuständigen Behörden des Handelsplatzes weiter, an dem die Aktien zum Handel zugelassen wurden und gehandelt werden.“

3. Artikel 7 Absatz 1 Buchstabe d erhält folgende Fassung:

„d) Informationen, die von einem Kunden oder von anderen im Namen des Kunden handelnden Personen mitgeteilt werden, oder Informationen, die aufgrund der Verwaltung eines Eigenhandelskontos oder eines verwalteten Fonds bekannt sind und sich auf die noch nicht ausgeführten Aufträge des Kunden in Bezug auf Finanzinstrumente beziehen, die präzise sind, direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betreffen und die, wenn sie öffentlich bekannt würden, geeignet wären, den Kurs dieser Finanzinstrumente, damit verbundener Waren-Spot-Kontrakte oder zugehöriger derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen.“

4. Artikel 11 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Eine Marktsondierung besteht in der Übermittlung von Informationen vor der Ankündigung eines etwaigen Geschäfts, um das Interesse von potenziellen Anlegern an einem möglichen Geschäft und dessen Bedingungen wie etwa seinem Umfang und seiner preislichen Gestaltung abzuschätzen durch“.

b) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Eine Offenlegung von Insiderinformationen durch den offenlegenden Marktteilnehmer wird so betrachtet, dass sie bei einer Marktsondierung im Zuge der normalen Ausübung der Beschäftigung oder des Berufs oder der normalen Erfüllung der Aufgaben einer Person gemäß Artikel 10 Absatz 1 erfolgt, wenn der genannte Marktteilnehmer sich dafür entscheidet, folgende Bedingungen zu erfüllen; er muss

- a) die Zustimmung der Person, die die Marktsondierung erhält, zum Erhalt von Insiderinformationen einholen;
- b) die Person, die die Marktsondierung erhält, davon in Kenntnis setzen, dass ihr die Nutzung und der Versuch der Nutzung dieser Informationen in Form des Erwerbs oder der Veräußerung von Finanzinstrumenten, auf die sich diese Informationen beziehen, ob direkt oder indirekt, auf eigene Rechnung dieser Person oder auf Rechnung Dritter, untersagt sind;
- c) die Person, die die Marktsondierung erhält, davon in Kenntnis setzen, dass ihr die Nutzung und der Versuch der Nutzung in Form der Stornierung oder Änderung eines bereits erteilten Auftrags in Bezug auf ein Finanzinstrument, auf das sich diese Informationen beziehen, untersagt sind;
- d) die Person, die die Marktsondierung erhält, davon in Kenntnis setzen, dass sie sich mit der Zustimmung, die Informationen zu erhalten, auch verpflichtet, die Vertraulichkeit der Informationen zu wahren;
- e) Aufzeichnungen über sämtliche Informationen, die der Person, die die Marktsondierung erhält, übermittelt wurden, einschließlich der Informationen, die gemäß Buchstaben a bis d übermittelt wurden, sowie über die Identität der potenziellen Anleger, gegenüber denen die Informationen offengelegt wurden, einschließlich unter anderem der juristischen und natürlichen Personen, die im Auftrag des potenziellen Anlegers handeln, und des Datums und der Uhrzeit einer jeden Offenlegung, erstellen und führen;
- f) diese Aufzeichnungen der zuständigen Behörde auf deren Ersuchen hin vorlegen.“

c) Absatz 5 wird gestrichen.

d) Die Absätze 6 und 7 erhalten folgende Fassung:

„(6) Wenn im Zuge einer Marktsondierung Informationen offengelegt wurden und nach Einschätzung des offenlegenden Marktteilnehmers ihre Eigenschaft als Insiderinformationen verlieren, setzt dieser den Empfänger unverzüglich davon in Kenntnis. Diese Verpflichtung gilt nicht für Fälle, in denen die Informationen anderweitig öffentlich bekannt gegeben wurden.

Der offenlegende Marktteilnehmer führt Aufzeichnungen über die Informationen, die er im Einklang mit diesem Absatz übermittelt hat, und stellt diese Aufzeichnungen der zuständigen Behörde auf deren Ersuchen zur Verfügung.

(7) Unbeschadet der Bestimmungen dieses Artikels nehmen Personen, die die Marktsondierung erhalten, selbst die Einschätzung vor, ob sie im Besitz von Insiderinformationen sind.“

5. Artikel 13 Absatz 12 Unterabsatz 1 Buchstabe d erhält folgende Fassung:

„d) der Marktbetreiber oder die Wertpapierfirma, die den KMU-Wachstumsmarkt betreibt, bestätigt dem Emittenten gegenüber schriftlich, eine Kopie des Liquiditätsvertrags erhalten zu haben.“

6. Artikel 17 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Ein Emittent gibt der Öffentlichkeit Insiderinformationen, die unmittelbar diesen Emittenten betreffen, unverzüglich bekannt. Dieses Erfordernis gilt nicht für Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang im Sinne von Artikel 7 Absätze 2 und 3, wenn diese Schritte damit verbunden sind, dass ein bestimmter Umstand oder ein bestimmtes Ereignis herbeigeführt oder hervorgebracht wird. Bei einem zeitlich gestreckten Vorgang muss nur der finale Umstand oder das finale Ereignis unverzüglich nach seinem Eintreten offengelegt werden.“

b) Der folgende Absatz wird eingefügt:

„(1a) Ein Emittent gewährleistet die Geheimhaltung von Informationen, die die Kriterien für Insiderinformationen gemäß Artikel 7 erfüllen, bis zum Zeitpunkt der Offenlegung dieser Informationen nach Absatz 1 des vorliegenden Artikels.“

c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Ein Emittent oder ein Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate, kann auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen für die Öffentlichkeit aufschieben, sofern sämtliche nachfolgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die unverzügliche Offenlegung wäre geeignet, die berechtigten Interessen des Emittenten oder Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate zu beeinträchtigen;
- b) die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent oder der Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate aufzuschieben beabsichtigt, stehen nicht im Widerspruch zur letzten öffentlichen Bekanntmachung oder einer anderen Art der Kommunikation des Emittenten oder des Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate zu derselben Angelegenheit, auf die sich die Insiderinformationen beziehen;
- c) der Emittent oder Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate kann die Geheimhaltung dieser Informationen sicherstellen.

Hat ein Emittent oder ein Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate die Offenlegung von Insiderinformationen nach diesem Absatz aufgeschoben, so informiert er die gemäß Absatz 3 festgelegte zuständige Behörde unmittelbar nach der Offenlegung der Informationen über den Aufschub der Offenlegung und erläutert schriftlich, inwieweit die in diesem Absatz festgelegten Bedingungen erfüllt waren. Alternativ können Mitgliedstaaten festlegen, dass die Aufzeichnung einer solchen Erläuterung nur auf Ersuchen der gemäß Absatz 3 festgelegten zuständigen Behörde übermittelt werden muss.

Abweichend von Unterabsatz 2 des vorliegenden Absatzes legt ein Emittent, dessen Finanzinstrumente lediglich zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, der gemäß Absatz 3 festgelegten zuständigen Behörde nur auf Verlangen eine schriftliche Erläuterung vor. Solange der Emittent in der Lage ist, den beschlossenen Aufschub zu begründen, darf nicht von ihm verlangt werden, dass er über diese Erläuterung Aufzeichnungen führt.

(4a) Eine Nichtoffenlegung von Insiderinformationen bezogen auf Zwischenschritte in einem zeitlich gestreckten Vorgang durch einen Emittenten im Einklang mit Absatz 1 unterliegt nicht den in Absatz 4 festgelegten Anforderungen.“

d) In Absatz 5 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Ein Emittent, bei dem es sich um ein Kredit- oder Finanzinstitut handelt, oder ein Emittent, der ein Mutterunternehmen eines solchen Instituts ist, kann auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen, einschließlich Informationen im Zusammenhang mit einem zeitweiligen Liquiditätsproblem und insbesondere in Bezug auf den Bedarf an zeitweiliger Liquiditätshilfe seitens einer Zentralbank oder eines letztinstanzlichen Kreditgebers, aufschieben, sofern sämtliche nachfolgenden Bedingungen erfüllt sind:“.

e) Absatz 7 erhält folgende Fassung:

„(7) Wenn die Offenlegung von Insiderinformationen gemäß Absatz 4 oder 5 aufgeschoben wurde oder wenn Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang gemäß Absatz 1 nicht offengelegt wurden und die Vertraulichkeit dieser Insiderinformationen nicht mehr gewährleistet ist, muss der Emittent die Öffentlichkeit unverzüglich über diese Informationen informieren.

Dieser Absatz schließt Sachverhalte ein, bei denen ein Gerücht ausdrücklich auf Insiderinformationen, die gemäß Absatz 4 oder 5 nicht offengelegt wurden, oder auf Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang, die gemäß Absatz 1 nicht offengelegt wurden, Bezug nimmt, wenn dieses Gerücht ausreichend präzise ist, dass zu vermuten ist, dass die Vertraulichkeit dieser Information nicht mehr gewährleistet ist.“

f) Absatz 11 erhält folgende Fassung:

„(11) Die ESMA gibt Leitlinien für die Erstellung einer nicht erschöpfenden indikativen Liste der in Absatz 4 Unterabsatz 1 Buchstabe a genannten berechtigten Interessen des Emittenten heraus.

(12) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, in dem erforderlichenfalls eine nicht erschöpfende Liste folgender Punkte festgelegt und überprüft wird:

- a) finale Ereignisse oder finale Umstände in zeitlich gestreckten Vorgängen und für jedes/jeden Ereignis oder Umstand den Zeitpunkt, zu dem es/er als eingetreten gilt und gemäß Absatz 1 offenzulegen ist;
- b) Sachverhalte, in denen die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent oder der Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate aufzuschieben beabsichtigt, im Widerspruch zur letzten öffentlichen Bekanntmachung oder einer anderen Art der Kommunikation des Emittenten oder des Teilnehmers am Markt für Emissionszertifikate zu derselben Angelegenheit, auf die sich die Insiderinformationen beziehen, stehen, wie in Absatz 4 Unterabsatz 1 Buchstabe b beschrieben.“

7. Artikel 18 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 6 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Abweichend von Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes kann ein Mitgliedstaat Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, bei Vorliegen spezifischer Bedenken hinsichtlich der Integrität des nationalen Marktes vorschreiben, in ihre Insiderlisten alle in Absatz 1 Buchstabe a genannten Personen aufzunehmen.“

ii) Die Unterabsätze 4, 5 und 6 werden gestrichen.

b) Absatz 9 erhält folgende Fassung:

„(9) Die ESMA überprüft die technischen Durchführungsstandards in Bezug auf das vereinfachte Format der Insiderlisten für Emittenten, die zum Handel an KMU-Wachstumsmärkten zugelassen sind, um die Verwendung dieses Formats auf alle in Absatz 1 und in Absatz 6 Unterabsätze 1 und 2 genannten Insiderlisten auszuweiten.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 5. September 2025 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.“

8. Artikel 19 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 8 und 9 erhalten folgende Fassung:

„(8) Absatz 1 gilt für Geschäfte, die getätigt werden, nachdem innerhalb eines Kalenderjahrs ein Gesamtvolumen von 20 000 EUR erreicht worden ist. Der Schwellenwert von 20 000 EUR errechnet sich aus der Addition aller in Absatz 1 genannten Geschäfte ohne Netting.

(9) Eine zuständige Behörde kann beschließen, den in Absatz 8 genannten Schwellenwert auf 50 000 EUR anzuheben oder auf 10 000 EUR zu senken, und sie setzt die ESMA von diesem Beschluss und der Begründung ihrer Entscheidung unter besonderer Bezugnahme auf die Marktbedingungen in Kenntnis, bevor sie diesen Schwellenwert anwendet. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website die Liste der Schwellenwerte, die gemäß diesem Artikel anwendbar sind, sowie die von den zuständigen Behörden vorgelegten Begründungen für diese Schwellenwerte.“

b) Absatz 12 erhält folgende Fassung:

„(12) Unbeschadet der Artikel 14 und 15 darf ein Emittent einer Person, die Führungsaufgaben bei ihr wahrnimmt, erlauben, während eines geschlossenen Zeitraums gemäß Absatz 11 des vorliegenden Artikels auf eigene Rechnung oder auf Rechnung eines Dritten zu handeln oder Geschäfte zu tätigen, vorausgesetzt, dass

- a) diese Geschäfte im Einzelfall aufgrund außergewöhnlicher Umstände, wie beispielsweise schwerwiegender finanzieller Schwierigkeiten, die den unverzüglichen Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten als Aktien erforderlich machen, getätigt werden; oder
- b) diese Geschäfte durch diejenigen Merkmale des betreffenden Geschäfts für Handel bedingt sind, die im Rahmen von Belegschaftsaktien oder Arbeitnehmersparplänen sowie Arbeitnehmerplänen mit anderen Finanzinstrumenten als Aktien, von Pflichtaktien oder Bezugsberechtigungen auf Aktien oder von Pflichtfinanzinstrumenten oder Bezugsberechtigungen auf andere Finanzinstrumente als Aktien oder Geschäfte getätigt werden, wenn sich die nutzbringende Beteiligung an dem einschlägigen Wertpapier nicht ändert.

(12a) Im Fall von Geschäften oder Handelstätigkeiten, die keine aktiven Anlageentscheidungen der Person, die Führungsaufgaben wahrnimmt, umfassen oder die ausschließlich auf externe Faktoren oder Handlungen Dritter zurückzuführen sind oder bei denen es sich um Geschäfte oder Handelstätigkeiten, einschließlich der Ausübung von Derivaten, auf der Grundlage im Voraus festgelegter Bedingungen handelt, erteilt ein Emittent einer Person, die Führungsaufgaben bei ihr wahrnimmt, unbeschadet der Artikel 14 und 15 die Erlaubnis, während eines geschlossenen Zeitraums gemäß Absatz 11 des vorliegenden Artikels auf eigene Rechnung oder auf Rechnung eines Dritten zu handeln oder Geschäfte zu tätigen.“

9. Artikel 23 Absatz 2 Buchstabe g erhält folgende Fassung:

„g) bestehende Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronischen Mitteilungen oder Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz von Wertpapierfirmen, Kreditinstituten oder Finanzinstituten sowie Referenzwert-Administratoren und beaufsichtigten Kontributoren anzufordern;“.

10. In Artikel 25 wird folgender Absatz eingefügt:

„(1a) Auf Ersuchen mindestens einer zuständigen Behörde unterstützt und koordiniert die ESMA die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen zuständigen Behörden und Regulierungsbehörden in anderen Mitgliedstaaten und Drittländern. Sofern dies aufgrund der Art des Falles gerechtfertigt ist, trägt die ESMA auf Ersuchen der zuständigen Behörde zur Untersuchung des Falles durch die zuständige Behörde bei.“

11. Es werden die folgenden Artikel eingefügt:

„Artikel 25a

Mechanismus zum Austausch von Auftragsdaten

(1) Die zuständigen Behörden, die Handelsplätze mit erheblicher grenzüberschreitender Dimension beaufsichtigen, richten bis zum 5. Juni 2026 einen Mechanismus ein, der den laufenden und zeitnahen Austausch von Auftragsdaten über die in Absatz 4 Buchstabe a genannten Finanzinstrumente ermöglicht, die von diesen Handelsplätzen nach Artikel 25 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erhoben werden. Die zuständigen Behörden können die Einrichtung des Mechanismus auf die ESMA übertragen.

Beantragt eine zuständige Behörde Daten nach Absatz 4, so fordert die ersuchte zuständige Behörde diese Daten von dem betreffenden Handelsplatz zeitnah, spätestens jedoch vier Arbeitstage nach dem Datum des Antrags an. Die angeforderten Daten werden der zuständigen Behörde, die den ersten Antrag gestellt hat, so bald wie möglich, spätestens jedoch innerhalb der in Absatz 6 Buchstabe c genannten Frist zur Verfügung gestellt.

Der laufende und zeitnahe Austausch von Auftragsdaten über die in Absatz 4 Buchstaben b und c genannten Finanzinstrumente wird über den gemäß Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes eingerichteten Mechanismus bis zum 5. Juni 2028 einsatzbereit gemacht.

(2) Der betreffende Handelsplatz schafft bis zum 5. Juni 2026 angemessene Regelungen, Systeme und Verfahren, die den laufenden und zeitnahen Austausch von Auftragsdaten ermöglichen, und erhält diese aufrecht.

(3) Der Antrag auf Übermittlung laufender Auftragsdaten durch eine zuständige Behörde kann für eine bestimmte Gruppe von Finanzinstrumenten gestellt werden.

(4) Eine zuständige Behörde kann Auftragsdaten von einem Handelsplatz mit erheblicher grenzüberschreitender Dimension für die folgenden Finanzinstrumente erhalten, sofern es sich bei dieser zuständigen Behörde um die zuständige Behörde des wichtigsten Marktes im Sinne von Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 handelt und diese Daten für die Aufsichtstätigkeiten der genannten Behörde relevant sein könnten:

a) Aktien;

b) Anleihen;

c) Terminkontrakte (Futures).

(5) Ein Mitgliedstaat kann die Beteiligung seiner zuständigen Behörde an dem nach Absatz 1 eingerichteten Mechanismus auch dann beschließen, wenn keiner der von dieser zuständigen Behörde beaufsichtigten Handelsplätze eine wesentliche grenzüberschreitende Dimension aufweist. Eine solche Entscheidung wird der ESMA mitgeteilt, die sie auf ihrer Website veröffentlicht.

Fasst ein Mitgliedstaat einen Beschluss gemäß Unterabsatz 1, so erfüllen dieser Mitgliedstaat und seine zuständige Behörde die Bestimmungen dieses Artikels.

(6) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards, in denen

- a) der geeignete Mechanismus für den Austausch von Auftragsdaten festgelegt wird und insbesondere die operationellen Vorkehrungen festgelegt werden, mit denen die rasche Übermittlung von Informationen zwischen den zuständigen Behörden gewährleistet wird;
- b) angemessene Regelungen, Systeme und Verfahren festgelegt werden, damit Handelsplätze die Anforderung nach Absatz 1 Unterabsatz 2 einhalten, und
- c) das Format und die Frist für die unverzügliche Übermittlung der angeforderten Daten gemäß Absatz 1 Unterabsatz 2 festgelegt werden.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 5. September 2025 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung der vorliegenden Verordnung zu erlassen.

(7) Der Kommission erlässt gemäß Artikel 35 delegierte Rechtsakte, in denen eine Liste der benannten Handelsplätze erstellt wird, die hinsichtlich der Marktmissbrauchüberwachung eine erhebliche grenzüberschreitende Dimension aufweisen, wobei für jede Kategorie von Finanzinstrumenten zumindest Folgendes berücksichtigt wird:

- a) das Handelsvolumen am Handelsplatz und
- b) das Handelsvolumen von Finanzinstrumenten an diesem Handelsplatz, für die sich die zuständige Behörde des wichtigsten Marktes im Sinne von Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 von der für den Handelsplatz zuständigen Behörde unterscheidet.

In Bezug auf Aktien wird das in Unterabsatz 1 Buchstabe a genannte Kriterium als auf Ebene des Handelsplatzes aggregierter Umsatz mit Aktien gemessen und darf in keinem der letzten vier Jahre weniger als 100 Mrd. EUR pro Jahr betragen. Das in Unterabsatz 1 Buchstabe b genannte Kriterium wird als Verhältnis zwischen dem Umsatz mit Aktien, für die sich die zuständige Behörde des wichtigsten Marktes im Sinne von Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 von der für den Handelsplatz zuständigen Behörde unterscheidet, und dem Gesamtumsatz mit allen an diesem Handelsplatz gehandelten Aktien in einem Jahr. Dieser Quotient darf nicht unter 50 % liegen.

(8) Die ESMA legt der Kommission bis zum 5. Dezember 2027 einen Bericht über das Funktionieren des gemäß Absatz 1 eingerichteten Mechanismus vor.

Dieser Bericht enthält mindestens Folgendes:

- a) eine Beschreibung der technischen Herausforderungen, mit denen Handelsplätze, die zuständigen Behörden und die ESMA bei der Umsetzung des Mechanismus für Aktien konfrontiert sind;
- b) die Kosten, die den zuständigen Behörden und der ESMA bei der Einrichtung des Mechanismus für Aktien entstehen;
- c) das Funktionieren der in Absatz 7 Unterabsatz 2 genannten Schwellenwerte.

Der Bericht enthält eine Kosten-Nutzen-Analyse im Zusammenhang mit der künftigen Entwicklung des gemäß Absatz 1 eingerichteten Mechanismus im Hinblick auf die Einbeziehung in seinen Anwendungsbereich möglicher relevanter Finanzinstrumente, einschließlich Anlagen und Terminkontrakte (Futures). Ferner enthält der Bericht Empfehlungen zur Ausweitung des Anwendungsbereichs auf die in Absatz 4 genannten Finanzinstrumente, wobei der Mehrwert, technische Herausforderungen und die erwarteten Kosten zu berücksichtigen sind.

(9) Die Kommission erlässt gemäß Artikel 35 delegierte Rechtsakte zur Änderung der Absätze 4 und 7 des vorliegenden Artikels, in denen die Finanzinstrumente und die Liste der benannten Handelsplätze mit erheblicher grenzüberschreitender Dimension aktualisiert werden, und zur Änderung von Absatz 1 Unterabsatz 3, um die Ausweitung Anwendungsbereichs des gemäß Absatz 1 eingerichteten Mechanismus auf Anleihen und Terminkontrakte (Futures) zu verschieben, wobei der in Absatz 8 des vorliegenden Artikels genannten Bericht, die Entwicklungen auf den Finanzmärkten und die Fähigkeit der zuständigen Behörden, die Daten über diese Finanzinstrumente zu verarbeiten, zu berücksichtigen sind.

Artikel 25b

Plattformen für die Zusammenarbeit

(1) Die ESMA kann auf Ersuchen einer oder mehrerer zuständiger Behörden im Falle schwerwiegender Bedenken hinsichtlich der Marktintegrität oder des ordnungsgemäßen Funktionierens der Märkte eine Plattform für die Zusammenarbeit einrichten und koordinieren.

(2) Unbeschadet des Artikels 35 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 stellen die jeweils zuständigen Behörden auf Ersuchen der ESMA alle erforderlichen Informationen rechtzeitig zur Verfügung.

(3) Besteht zwischen zwei oder mehr zuständigen Behörden einer Plattform für die Zusammenarbeit Uneinigkeit über das Verfahren oder den Inhalt einer zu ergreifenden Maßnahme oder eines Unterlassens von Maßnahmen, kann die ESMA die zuständigen Behörden auf Ersuchen einer einschlägigen zuständigen Behörde dabei unterstützen, eine Einigung gemäß Artikel 19 Absatz 1 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erzielen.

Die ESMA kann auf Ersuchen einer oder mehrerer zuständiger Behörden auch Ermittlungen vor Ort koordinieren. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats sowie andere einschlägige zuständige Behörden der Plattform für die Zusammenarbeit können die ESMA einladen, sich an diesen Ermittlungen vor Ort zu beteiligen.

Die ESMA kann auf Ersuchen einer oder mehrerer zuständiger Behörden auch gemeinsam mit der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER) und den öffentlichen Stellen, die die Rohstoffgroßhandelsmärkte überwachen, eine Plattform für die Zusammenarbeit einrichten, wenn die Bedenken hinsichtlich der Marktintegrität und des ordnungsgemäßen Funktionierens der Märkte sowohl die Finanz- als auch die Spotmärkte betreffen.“

12. Artikel 28 wird gestrichen;

13. Artikel 29 erhält folgende Fassung:

„Artikel 29

Übermittlung personenbezogener Daten an Drittstaaten

(1) Die zuständigen Behörden eines Mitgliedstaats dürfen personenbezogene Daten nur im Einzelfall an Drittstaaten übermitteln, wobei die Anforderungen der Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) erfüllt sein müssen. Die zuständigen Behörden müssen sicherstellen, dass eine solche Übermittlung für die Zwecke dieser Verordnung erforderlich ist und der Drittstaat die Daten nicht in einen weiteren Drittstaat übermittelt, außer wenn dies ausdrücklich schriftlich genehmigt wurde und die von der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

(2) Die zuständigen Behörden eines Mitgliedstaats legen die von einer zuständigen Aufsichtsbehörde eines anderen Mitgliedstaats übermittelten personenbezogenen Daten nur dann einer zuständigen Behörde eines Drittstaats offen, wenn sie die ausdrückliche Zustimmung der zuständigen Behörde erhalten hat, von der die Daten stammen, und die Daten gegebenenfalls nur zu den Zwecken offengelegt werden, für die die zuständige Behörde ihre Zustimmung erteilt hat.

(*) Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung) (ABl. L 119 vom 4.5.2016, S. 1).“

14. Artikel 30 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 Buchstaben e, f und g erhalten folgende Fassung:

„e) ein vorübergehendes Verbot für Personen, die in einer Wertpapierfirma Führungsaufgaben wahrnehmen, oder für jedwede andere für den Verstoß verantwortliche natürliche Person, in Wertpapierfirmen sowie in Referenzwert-Administratoren oder in beaufsichtigten Kontributoren Führungsaufgaben wahrzunehmen;

f) bei wiederholten Verstößen gegen Artikel 14 oder 15 ein für mindestens zehn Jahre geltendes Verbot für Personen, die in einer Wertpapierfirma, einem Referenzwert-Administrator oder einem beaufsichtigten Kontributor Führungsaufgaben wahrnehmen, oder eine andere verantwortliche natürliche Person, in Wertpapierfirmen sowie in Referenzwert-Administratoren oder in beaufsichtigten Kontributoren Führungsaufgaben wahrzunehmen;

- g) ein vorübergehendes Verbot für Personen, die in einer Wertpapierfirma, einem Referenzwert-Administrator oder einem beaufsichtigten Kontributor Führungsaufgaben wahrnehmen, oder eine andere natürliche Person, die für den Verstoß haftbar gemacht werden kann, weil sie Geschäfte auf eigene Rechnung tätigt;“.
- ii) Unterabsatz 1 Buchstabe j erhält folgende Fassung:
- „j) im Falle einer juristischen Person maximale verwaltungsrechtliche finanzielle Sanktionen von mindestens
- i) bei Verstößen gegen Artikel 14 und 15 15 % des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss oder 15 000 000 EUR bzw. in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, in entsprechender Höhe in der Landeswährung am 2. Juli 2014;
 - ii) bei Verstößen gegen Artikel 16 2 % des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss oder 2 500 000 EUR bzw. in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, in entsprechender Höhe in der Landeswährung am 2. Juli 2014;
 - iii) bei Verstößen gegen Artikel 17: 2 % des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss. Sind die zuständigen Behörden der Auffassung, dass der auf dem jährlichen Gesamtumsatz basierende Betrag für die verwaltungsrechtliche Sanktion im Hinblick auf die in Artikel 31 Absatz 1 Buchstaben a, b und d bis h genannten Umstände unverhältnismäßig niedrig wäre, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass diese Behörden verwaltungsrechtliche Sanktionen in Höhe von mindestens 2 500 000 EUR verhängen können. Handelt es sich bei der juristischen Person um ein KMU, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass diese Behörden alternativ verwaltungsrechtliche Sanktionen in Höhe von mindestens 1 000 000 EUR oder in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, in entsprechender Höhe in der Landeswährung am 2. Juli 2014 verhängen können;
 - iv) bei Verstößen gegen Artikel 18 und 19: 0,8 % des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss. Sind die zuständigen Behörden der Auffassung, dass der auf dem jährlichen Gesamtumsatz basierende Betrag für die verwaltungsrechtliche Sanktion im Hinblick auf die in Artikel 31 Absatz 1 Buchstaben a, b und d bis h genannten Umstände unverhältnismäßig niedrig wäre, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass diese Behörden verwaltungsrechtliche Sanktionen in Höhe von mindestens 1 000 000 EUR verhängen können. Handelt es sich bei der juristischen Person um ein KMU, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass diese Behörden alternativ verwaltungsrechtliche Sanktionen in Höhe von mindestens 400 000 EUR oder in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, in entsprechender Höhe in der Landeswährung am 2. Juli 2014 verhängen können;
 - v) bei Verstößen gegen Artikel 20: 0,8 % des jährlichen Gesamtumsatzes des Unternehmens entsprechend dem letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten Abschluss oder 1 000 000 EUR bzw. in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, in entsprechender Höhe in der Landeswährung am 2. Juli 2014.“
- iii) Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Falls es sich bei der juristischen Person um eine Muttergesellschaft oder eine Tochtergesellschaft handelt, die einen konsolidierten Abschluss gemäß der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (*) aufzustellen hat, bezeichnet ‚jährlicher Gesamtumsatz‘ für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe j den jährlichen Gesamtumsatz oder die entsprechende Einkunftsart gemäß den einschlägigen Rechnungslegungsrichtlinien — Richtlinie 86/635/EWG des Rates (**) in Bezug auf Banken und Richtlinie 91/674/EWG des Rates (***) in Bezug auf Versicherungsunternehmen —, der bzw. die im letzten verfügbaren durch das Leitungsorgan genehmigten konsolidierten Abschluss der Muttergesellschaft an der Spitze ausgewiesen ist.

(*) Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

(**) Richtlinie 86/635/EWG des Rates vom 8. Dezember 1986 über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten (ABl. L 372 vom 31.12.1986, S. 1).

(***) Richtlinie 91/674/EWG des Rates vom 19. Dezember 1991 über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Versicherungsunternehmen (ABl. L 374 vom 31.12.1991, S. 7).“

b) Der folgende Absatz wird angefügt:

„(4) Für die Zwecke dieses Artikels bezeichnet ‚kleines und mittleres Unternehmen‘ oder ‚KMU‘ ein Kleinstunternehmen, ein kleines oder ein mittleres Unternehmen im Sinne von Artikel 2 des Anhangs der Empfehlung 2003/361/EG der Kommission (*).

(*) Empfehlung 2003/361/EG der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (ABl. L 124 vom 20.5.2003, S. 36).“

15. Artikel 31 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden bei der Bestimmung der Art und der Höhe der verwaltungsrechtlichen Sanktionen alle relevanten Umstände für die Verhängung verhältnismäßiger Sanktionen berücksichtigen, darunter gegebenenfalls

- a) die Schwere und Dauer des Verstoßes;
- b) den Grad an Verantwortung der für den Verstoß verantwortlichen Person;
- c) die Finanzkraft der für den Verstoß verantwortlichen Person, wie sie sich zum Beispiel aus dem Gesamtumsatz einer juristischen Person oder dem persönlichen Jahreseinkommen einer natürlichen Person ablesen lässt;
- d) die Höhe der von der für den Verstoß verantwortlichen Person erzielten Gewinne oder vermiedenen Verluste, sofern diese sich beziffern lassen;
- e) das Ausmaß der Zusammenarbeit der für den Verstoß verantwortlichen Person mit der zuständigen Behörde, unbeschadet des Erfordernisses, die Einziehung der erzielten Gewinne oder vermiedenen Verluste dieser Person sicherzustellen;
- f) frühere Verstöße der für den Verstoß verantwortlichen Person;
- g) die Maßnahmen, die von der für den Verstoß verantwortlichen Person ergriffen wurden, um eine Wiederholung des Verstoßes zu verhindern, und
- h) den Nachteil, der der für den Verstoß verantwortlichen Person dadurch entsteht, dass für ein und dasselbe Verhalten sowohl strafrechtliche als auch verwaltungsrechtliche Verfahren und Strafen greifen.“

16. Artikel 35 wird wie folgt geändert:

- a) Die Absätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 6 Absätze 5 und 6, Artikel 12 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 2 Unterabsatz 3, Artikel 17 Absätze 3 und 12, Artikel 19 Absätze 13 und 14, Artikel 25a Absätze 7 und 9 und Artikel 38 wird der Kommission für einen Zeitraum von fünf Jahren ab dem 4. Dezember 2024 übertragen. Die Kommission erstellt spätestens neun Monate vor Ablauf des Zeitraums von fünf Jahren einen Bericht über die Befugnisübertragung. Die Befugnisübertragung verlängert sich stillschweigend um Zeiträume gleicher Länge, es sei denn, das Europäische Parlament oder der Rat widersprechen einer solchen Verlängerung spätestens drei Monate vor Ablauf des jeweiligen Zeitraums.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 6 Absätze 5 und 6, Artikel 12 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 2 Unterabsatz 3, Artikel 17 Absätze 3 und 12, Artikel 19 Absätze 13 und 14, Artikel 25a Absätze 7 und 9 und Artikel 38 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss genannten Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* oder zu einem in dem Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.“

- b) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 6 Absatz 5 oder 6, Artikel 12 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 2 Unterabsatz 3, Artikel 17 Absatz 3 oder 12, Artikel 19 Absatz 13 oder 14, Artikel 25a Absatz 7 oder 9 oder Artikel 38 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.“

17. Artikel 38 wird wie folgt geändert:

- a) Die Überschrift erhält folgende Fassung:

„Berichte“.

b) Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Die Kommission erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 5. Dezember 2028 Bericht über die Anwendung dieser Verordnung und gegebenenfalls einen Gesetzgebungsvorschlag für ihre Änderung. Der Bericht enthält unter anderem eine Bewertung in Bezug“.

ii) Die Buchstaben c und d erhalten folgende Fassung:

„c) darauf, ob mit der Bestimmung über die Nichtoffenlegung von Insiderinformationen im Zusammenhang mit Zwischenschritten in einem zeitlich gestreckten Vorgang gemäß Artikel 17 Absatz 1 für ein angemessenes Verhältnis zwischen der Verringerung des Aufwands für Emittenten und der Möglichkeit für Anleger, fundierte Anlageentscheidungen zu treffen, gesorgt wird, und

d) auf die Verhältnismäßigkeit der in Artikel 30 Absatz 2 Buchstabe j Ziffern iii und iv genannten absoluten Beträge und ihre Angemessenheit im Zusammenhang mit Kleinstunternehmen sowie kleinen und mittleren Unternehmen.“

iii) Buchstabe e wird gestrichen.

c) Nach Unterabsatz 2 wird folgender Unterabsatz eingefügt:

„Bis zum 5. Dezember 2031 übermittelt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über das Funktionieren des Mechanismus zur marktübergreifenden Überwachung der Auftragsdaten, dessen Auswirkungen auf die Fähigkeit der zuständigen nationalen Behörden, eine wirksame Aufsicht zu gewährleisten, die Art und Weise, wie dieser Mechanismus durchgesetzt werden kann, und die Vorteile einer möglichen Einbeziehung systematischer Internalisierer in den Anwendungsbereich des Mechanismus.“

d) Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Bis zum 5. Dezember 2028 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über das in Artikel 19 Absatz 1a Buchstaben a und b festgelegte Niveau der Schwellenwerte betreffend die von Führungskräften durchgeführten Geschäfte vor, bei denen die Anteile oder Schuldtitel des Emittenten Teil eines Organismus für gemeinsame Anlagen sind oder eine Risikoposition gegenüber einem Portfolio von Vermögenswerten darstellen, um zu bewerten, ob dieses Niveau angemessen ist oder angepasst werden sollte.“

Artikel 3

Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014

Artikel 25 Absätze 2 und 3 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erhalten folgende Fassung:

„(2) Der Betreiber eines Handelsplatzes hält die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge für Finanzinstrumente, die über das jeweilige System mitgeteilt werden, mindestens fünf Jahre in einem maschinenlesbaren Format und unter Verwendung einer gemeinsamen Vorlage zur Verfügung der zuständigen Behörden. Die zuständige Behörde des Handelsplatzes kann diese Daten laufend anfordern. Die Aufzeichnungen enthalten die einschlägigen Daten, die die für den Auftrag charakteristischen Merkmale darstellen, darunter diejenigen, die einen Auftrag mit den daraus resultierenden Geschäften verknüpfen und deren Einzelheiten gemäß Artikel 26 Absätze 1 und 3 übermittelt werden. Beim Zugang der zuständigen Behörden zu den nach diesem Absatz geforderten Informationen übernimmt die ESMA die Rolle des Vermittlers und Koordinators.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, mit denen die Einzelheiten und Formate der einschlägigen Auftragsdaten, die nach Absatz 2 dieses Artikels aufbewahrt werden müssen und die nicht in Artikel 26 genannt sind, festgelegt werden.

Diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards enthalten die Kennziffer des Mitglieds oder Teilnehmers, das bzw. der den Auftrag übermittelt hat, die Kennziffer des Auftrags sowie Datum und Uhrzeit seiner Übermittlung, die Auftragsmerkmale einschließlich der Art des Auftrags, gegebenenfalls des Limitpreises und der Gültigkeitsdauer, spezielle Anweisungen zum Auftrag, Einzelheiten zu Änderungen, Stornierung, der teilweisen oder vollständigen Ausführung des Auftrags und Angaben zum Handeln auf eigene oder fremde Rechnung.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 5. September 2025 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen.“

Artikel 4

Inkrafttreten und Geltungsbeginn

- (1) Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.
- (2) Artikel 1 Nummer 7 Buchstabe g und Nummern 11 bis 14 gelten ab dem 5. März 2026.
- (3) Artikel 1 Nummer 3, Nummer 6 Buchstaben b und c, Nummer 7 Buchstaben a bis f, Nummer 10 Buchstabe a Ziffern i, ii und iii, Nummer 10 Buchstaben b und c und Nummer 21 Buchstabe a in Bezug auf Artikel 27 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2017/1129 und Artikel 2 Nummer 6 Buchstaben a, b, c und e dieser Änderungsverordnung gelten ab dem 5. Juni 2026.
- (4) Die Mitgliedstaaten treffen die erforderlichen Maßnahmen, um Artikel 2 Nummer 14 Buchstabe a und Nummer 15 bis zum 5. Juni 2026 nachzukommen.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Straßburg am 23. Oktober 2024.

In Namen des Europäischen Parlaments

Die Präsidentin

R. METSOLA

Im Namen des Rates

Der Präsident

ZSIGMOND B. P.

ANHANG

Die Anhänge der Verordnung (EU) 2017/1129 werden wie folgt geändert:

1. Die Anhänge I bis Va erhalten folgende Fassung:

„ANHANG I

DER PROSPEKT**I. Zusammenfassung****II. Zweck, verantwortliche Personen, Informationen Dritter, Sachverständigenberichte und Billigung durch die zuständige Behörde**

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, Informationen über die Personen zu liefern, die für den Inhalt des Prospekts verantwortlich sind, und den Anlegern Sicherheit hinsichtlich der Richtigkeit der im Prospekt offengelegten Informationen zu verschaffen. Zusätzlich enthält dieser Abschnitt Informationen über die Interessen der am Angebot beteiligten Personen sowie die Gründe für das Angebot, die Verwendung der Erlöse und die Kosten des Angebots. Außerdem enthält dieser Abschnitt Informationen über die Rechtsgrundlage des Prospekts und dessen Billigung durch die zuständige Behörde.

III. Strategie, Leistungsfähigkeit und Unternehmensumfeld

Der Zweck dieses Abschnitts besteht in der Offenlegung von Informationen über die Identität des Emittenten, sein Unternehmen, seine Strategie und seine Ziele. Anleger sollten ein klares Verständnis der Tätigkeiten des Emittenten und der Haupttrends, die seine Leistungsfähigkeit, seine Organisationsstruktur und seine wesentlichen Investitionen beeinflussen, besitzen. Gegebenenfalls legt der Emittent in diesem Abschnitt Prognosen oder Schätzungen seiner zukünftigen Leistungsfähigkeit offen.

IV. Lagebericht, einschließlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung (nur Dividendenwerte)

Zweck dieses Abschnitts ist es, die Lageberichte und konsolidierten Lageberichte nach Artikel 4 der Richtlinie 2004/109/EG, falls zutreffend, und nach Kapitel 5 und 6 der Richtlinie 2013/34/EU für die von den historischen Finanzinformationen abgedeckten Zeiträume, gegebenenfalls einschließlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung, entweder mittels Verweis einzubeziehen oder die darin enthaltenen Informationen aufzunehmen.

V. Erklärung zum Geschäftskapital (nur Dividendenwerte)

Dieser Abschnitt soll Informationen über den Geschäftskapitalbedarf des Emittenten liefern.

VI. Risikofaktoren

Zweck dieses Abschnitts ist die Beschreibung der Hauptrisiken, mit denen der Emittent konfrontiert ist, und deren Auswirkungen auf die künftige Leistungsfähigkeit des Emittenten sowie der Hauptrisiken, die für die öffentlich angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zuzulassenden Wertpapiere spezifisch sind.

VII. Modalitäten und Bedingungen der Wertpapiere

Der Zweck dieses Abschnitts besteht in der Darlegung der Modalitäten und der Bedingungen der Wertpapiere und der Bereitstellung einer detaillierten Beschreibung ihrer Merkmale.

Diese Informationen umfassen gegebenenfalls die in Artikel 5 der Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) genannten Informationen.

VIII. Einzelheiten zum Wertpapierangebot/zur Zulassung zum Handel

Der Zweck dieses Abschnitts besteht in der Darlegung spezifischer Informationen über das Wertpapierangebot, den Vertriebs- und Zuteilungsplan und von Angaben zur Preisfestsetzung. Außerdem werden Informationen über die Platzierung der Wertpapiere, etwaige Übernahmevereinbarungen und Vereinbarungen hinsichtlich der Zulassung zum Handel bereitgestellt. Zusätzlich enthält der Abschnitt Informationen über die Personen, die Wertpapiere verkaufen, und die Verwässerung in Bezug auf existierende Aktionäre.

IX. ESG-bezogene Informationen (nur Nichtdividendenwerte, falls zutreffend)

Der Zweck dieses Abschnitts besteht, falls zutreffend, in der Darlegung ESG-bezogener Informationen im Einklang mit dem in Artikel 13 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe g genannten delegierten Rechtsakt.

X. Unternehmensführung

In diesem Abschnitt werden die Verwaltung des Emittenten und die Rolle der an der Leitung des Unternehmens beteiligten Personen erläutert. Bei Dividendenwerten werden außerdem Informationen über den Hintergrund der Mitglieder der oberen Führungsebene, ihre Vergütung und deren potenziellen Einfluss auf die Leistungsfähigkeit des Emittenten bereitgestellt.

XI. Finanzinformationen

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, festzulegen, welche Jahresabschlüsse über die letzten zwei Geschäftsjahre (für Dividendenwerte) oder über das letzte Geschäftsjahr (für Nichtdividendenwerte) oder den gegebenenfalls kürzeren Zeitraum der Geschäftstätigkeit des Emittenten sowie welche anderen Finanzinformationen das Dokument enthalten muss. Die für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses anzuwendenden Rechnungslegungs- und Abschlussprüfungsgrundsätze richten sich nach den internationalen Rechnungslegungs- und Abschlussprüfungsstandards.

A. Konsolidierter Abschluss und sonstige Finanzinformationen

B. Signifikante Änderungen

XII. Informationen über Anteilseigner und Wertpapierinhaber

Dieser Abschnitt enthält Informationen über die Hauptanteilseigner, mögliche Interessenkonflikte zwischen der oberen Führungsebene und dem Emittenten, das Aktienkapital des Emittenten sowie Informationen über Geschäfte mit verbundenen Parteien, Gerichts- und Schiedsgerichtsverfahren und wesentliche Verträge.

XIII. Dividendenpolitik (nur Dividendenwerte)

Beschreibung der Politik des Emittenten zu Dividendenausschüttungen und etwaiger Beschränkungen, die derzeit diesbezüglich gelten, sowie der Aktienrückkäufe.

XIV. Informationen über den Garantiegeber (nur Nichtdividendenwerte, falls zutreffend)

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, gegebenenfalls Informationen über den Garantiegeber der Wertpapiere bereitzustellen, die unter anderem die wesentlichen Informationen über die Garantie, die für die Wertpapiere gestellt wird, und die für den Garantiegeber spezifischen Risikofaktoren und Finanzinformationen umfassen.

XV. Informationen über die zugrunde liegenden Wertpapiere und den Emittenten der zugrunde liegenden Wertpapiere (falls zutreffend)

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, gegebenenfalls Informationen über die zugrunde liegenden Wertpapiere und gegebenenfalls den Emittenten der zugrunde liegenden Wertpapiere bereitzustellen.

XVI. Informationen über die Zustimmung (falls zutreffend)

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, Informationen über die Zustimmung bereitzustellen, wenn der Emittent oder die für die Erstellung eines Prospekts verantwortliche Person dieser Nutzung nach Artikel 5 Absatz 1 zustimmt.

XVII. Verfügbare Dokumente

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, Informationen über die Dokumente, die zur Einsichtnahme zur Verfügung stehen müssen, und die Website, auf der sie eingesehen werden können, bereitzustellen.

ANHANG II

REGISTRIERUNGSFORMULAR

I. Zweck, verantwortliche Personen, Informationen Dritter, Sachverständigenberichte und Billigung durch die zuständige Behörde

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, Informationen über diejenigen Personen bereitzustellen, die für den Inhalt des Registrierungsformulars verantwortlich sind, und den Anlegern Sicherheit hinsichtlich der Richtigkeit der im Prospekt offengelegten Informationen zu verschaffen. Außerdem enthält dieser Abschnitt Informationen über die Rechtsgrundlage des Prospekts und dessen Billigung durch die zuständige Behörde.

II. Strategie, Leistungsfähigkeit und Unternehmensumfeld

Der Zweck dieses Abschnitts besteht in der Offenlegung von Informationen über die Identität des Emittenten, sein Unternehmen, seine Strategie und seine Ziele. Dieser Abschnitt sollte Anlegern ein klares Verständnis der Tätigkeiten des Emittenten und der Haupttrends, die seine Leistungsfähigkeit, seine Organisationsstruktur und seine wesentlichen Investitionen beeinflussen, ermöglichen. Gegebenenfalls legt der Emittent in diesem Abschnitt Prognosen oder Schätzungen seiner zukünftigen Leistungsfähigkeit offen.

III. Lagebericht, einschließlich Nachhaltigkeitsberichterstattung (nur Dividendenwerte)

Zweck dieses Abschnitts ist es, die Lageberichte und konsolidierten Lageberichte nach Artikel 4 der Richtlinie 2004/109/EG, falls zutreffend, und nach Kapitel 5 und 6 der Richtlinie 2013/34/EU für die von den historischen Finanzinformationen abgedeckten Zeiträume, gegebenenfalls einschließlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung, entweder mittels Verweis einzubeziehen oder die darin enthaltenen Informationen aufzunehmen.

IV. Risikofaktoren

Zweck dieses Abschnitts ist die Beschreibung der Hauptrisiken, mit denen der Emittent konfrontiert ist, und deren Auswirkungen auf die künftige Leistungsfähigkeit des Emittenten.

V. Unternehmensführung

In diesem Abschnitt werden die Verwaltung des Emittenten und die Rolle der an der Leitung des Unternehmens beteiligten Personen erläutert. Bei Dividendenwerten werden außerdem Informationen über den Hintergrund der Mitglieder der oberen Führungsebene, ihre Vergütung und deren potenziellen Einfluss auf die Leistungsfähigkeit des Emittenten bereitgestellt.

VI. Finanzinformationen

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, festzulegen, welche Jahresabschlüsse über die letzten zwei Geschäftsjahre (für Dividendenwerte) oder über das letzte Geschäftsjahr (für Nichtdividendenwerte) oder den gegebenenfalls kürzeren Zeitraum der Geschäftstätigkeit des Emittenten sowie welche anderen Finanzinformationen das Dokument enthalten muss. Die auf die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses anzuwendenden Rechnungslegungs- und Abschlussprüfungsgrundsätze richten sich nach den internationalen Rechnungslegungs- und Abschlussprüfungsstandards.

A. Konsolidierter Abschluss und sonstige Finanzinformationen

B. Signifikante Änderungen

VII. Informationen über Anteilseigner und Wertpapierinhaber

Dieser Abschnitt enthält Informationen über die Hauptanteilseigner, mögliche Interessenkonflikte zwischen der oberen Führungsebene und dem Emittenten, das Aktienkapital des Emittenten sowie Informationen über Geschäfte mit verbundenen Parteien, Gerichts- und Schiedsgerichtsverfahren und wesentliche Verträge.

VIII. Dividendenpolitik (nur Dividendenwerte)

Beschreibung der Politik des Emittenten zu Dividendenausschüttungen und etwaiger Beschränkungen, die derzeit diesbezüglich gelten, sowie der Aktienrückkäufe.

IX. Verfügbare Dokumente

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, Informationen über die Dokumente, die zur Einsichtnahme zur Verfügung stehen müssen, und die Website, auf der sie eingesehen werden können, bereitzustellen.

ANHANG III

WERTPAPIERBESCHREIBUNG

I. Zweck, verantwortliche Personen, Informationen Dritter, Sachverständigenberichte und Billigung durch die zuständige Behörde

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, Informationen über diejenigen Personen zu liefern, die für den Inhalt der Wertpapierbeschreibung verantwortlich sind, und den Anlegern Sicherheit hinsichtlich der Richtigkeit der im Prospekt offengelegten Informationen zu verschaffen. Zusätzlich enthält dieser Abschnitt Informationen über die

Interessen der am Angebot beteiligten Personen sowie die Gründe für das Angebot, die Verwendung der Erlöse und die Kosten des Angebots. Außerdem enthält dieser Abschnitt Informationen über die Rechtsgrundlage des Prospekts und dessen Billigung durch die zuständige Behörde.

II. Erklärung zum Geschäftskapital (nur Dividendenwerte)

Dieser Abschnitt soll Informationen über den Geschäftskapitalbedarf des Emittenten liefern.

III. Risikofaktoren

Zweck dieses Abschnitts ist die Beschreibung der Hauptrisiken, die für die öffentlich angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zuzulassenden Wertpapiere spezifisch sind.

IV. Modalitäten und Bedingungen der Wertpapiere

Der Zweck dieses Abschnitts besteht in der Darlegung der Modalitäten und der Bedingungen der Wertpapiere und der Bereitstellung einer detaillierten Beschreibung ihrer Merkmale.

Diese Informationen umfassen gegebenenfalls die in Artikel 5 der Richtlinie (EU) 2024/2810 genannten Informationen.

V. Einzelheiten zum Wertpapierangebot/zur Zulassung zum Handel

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, Informationen über das Angebot oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt oder einem MTF bereitzustellen, die unter anderem den endgültigen Emissionskurs und das endgültige Emissionsvolumen (entweder als Anzahl von Wertpapieren oder als aggregierter Nominalbetrag) des Angebots, die Gründe für das Angebot, den Plan für den Vertrieb der Wertpapiere, die Verwendung der Erlöse des Angebots und die Kosten der Emission und des Angebots, und die Verwässerung (nur für Dividendenwerte) umfassen.

VI. ESG-bezogene Informationen (nur Nichtdividendenwerte, falls zutreffend)

Der Zweck dieses Abschnitts besteht, soweit zutreffend, in der Darlegung ESG-bezogener Informationen im Einklang mit dem in Artikel 13 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe g genannten delegierten Rechtsakt.

VII. Informationen über den Garantiegeber (nur Nichtdividendenwerte, falls zutreffend)

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, gegebenenfalls Informationen über den Garantiegeber der Wertpapiere bereitzustellen, die unter anderem die wesentlichen Informationen über die Garantie, die für die Wertpapiere gestellt wird, und die für den Garantiegeber spezifischen Risikofaktoren und Finanzinformationen umfassen.

VIII. Informationen über die zugrunde liegenden Wertpapiere und den Emittenten der zugrunde liegenden Wertpapiere (falls zutreffend)

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, gegebenenfalls Informationen über die zugrunde liegenden Wertpapiere und gegebenenfalls den Emittenten der zugrunde liegenden Wertpapiere bereitzustellen.

IX. Informationen über die Zustimmung (falls zutreffend)

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, Informationen über die Zustimmung bereitzustellen, wenn der Emittent oder die für die Erstellung eines Prospekts verantwortliche Person dieser Nutzung nach Artikel 5 Absatz 1 zustimmt.

ANHANG IV

**INFORMATIONEN, DIE IN DEN EU-FOLGEPROSPEKT FÜR AKTIEN UND ANDERE, AKTIEN
GLEICHZUSTELLEND ÜBERTRAGBARE WERTPAPIERE VON UNTERNEHMEN
AUFZUNEHMEN SIND**

I. Zusammenfassung

Der EU-Folgeprospekt muss eine Zusammenfassung gemäß Artikel 7 Absatz 12a enthalten.

II. Informationen über den Emittenten

Informationen über das Unternehmen, das die Aktien emittiert, einschließlich seiner Rechtsträgerkennung (LEI), seiner gesetzlichen und kommerziellen Bezeichnung, des Landes seiner Gründung und der Website, auf der Anleger Informationen über die Geschäftstätigkeit des Unternehmens, die von ihm hergestellten Produkte oder die von ihm angebotenen Dienstleistungen, die Hauptmärkte, auf denen es konkurriert, seine Hauptaktionäre, die

Zusammensetzung seiner Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane und seiner oberen Führungsebene und gegebenenfalls mittels Verweis aufgenommene Informationen (mit dem Hinweis, dass die Informationen auf der Website nicht Teil des Prospekts sind, es sei denn, diese Informationen werden mittels Verweis in den EU-Folgeprospekt aufgenommen) finden können.

III. Verantwortlichkeitserklärung und Erklärung zur zuständigen Behörde

A. Verantwortlichkeitserklärung

Informationen über die Personen, die für die Erstellung des EU-Folgeprospekts verantwortlich sind, und Erklärung dieser Personen, dass die im EU-Folgeprospekt enthaltenen Informationen ihres Wissens nach den Tatsachen entsprechen und dass der EU-Folgeprospekt keine Auslassungen aufweist, die die Aussage des Prospekts verändern könnten.

Gegebenenfalls enthält die Erklärung Informationen, die von Dritten stammen, einschließlich der Quelle(n) dieser Informationen, sowie Erklärungen oder Berichte, die einer Person als Sachverständiger zugeschrieben werden, und die folgenden Informationen über diese Person:

- i) Namen,
- ii) Geschäftsanschrift,
- iii) Qualifikationen und
- iv) (falls vorhanden) das wesentliche Interesse am Emittenten.

B. Erklärung zur zuständigen Behörde

In der Erklärung ist

- i) anzugeben, welche zuständige Behörde den EU-Folgeprospekt im Einklang mit dieser Verordnung gebilligt hat;
- ii) darauf hinzuweisen, dass diese Billigung weder eine Befürwortung des Emittenten noch eine Bestätigung der Qualität der Aktien, auf die sich der EU-Folgeprospekt bezieht, darstellt;
- iii) darauf hinzuweisen, dass die zuständige Behörde den EU-Folgeprospekt nur als die in dieser Verordnung festgelegten Vorgaben der Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz erfüllend gebilligt hat, und
- iv) darauf hinzuweisen, dass der EU-Folgeprospekt nach Artikel 14a erstellt wurde.

IV. Risikofaktoren

Beschreibung der wesentlichen Risiken, in einer begrenzten Anzahl an Kategorien, die spezifisch dem Emittenten eigen sind, und Beschreibung der wesentlichen Risiken, in einer begrenzten Anzahl an Kategorien, die spezifisch den öffentlich angebotenen und/oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien eigen sind, in einer Rubrik mit der Überschrift ‚Risikofaktoren‘.

Die Risiken werden durch den Inhalt des EU-Folgeprospekts bestätigt.

V. Finanzinformationen

Die Abschlüsse (Jahres- und Halbjahresabschlüsse), die im vergangenen Zeitraum von 12 Monaten vor Billigung des EU-Folgeprospekts veröffentlicht wurden. Wurde sowohl ein Jahres- als auch ein Halbjahresabschluss veröffentlicht, ist nur der Jahresabschluss erforderlich, falls dieser jüngeren Datums als der Halbjahresabschluss ist.

Der Jahresabschluss muss unabhängig geprüft worden sein. Der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers wird in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (**) und mit der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates (***) erstellt.

Sind die Richtlinie 2006/43/EG und die Verordnung (EU) Nr. 537/2014 nicht anwendbar, so muss der Jahresabschluss dahingehend geprüft werden, ob er in Übereinstimmung mit den in dem jeweiligen Mitgliedstaat anwendbaren Prüfungsstandards oder gleichwertigen Grundsätzen für die Zwecke des EU-Folgeprospekts ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt, oder es muss entsprechend Bericht erstattet werden. Anderenfalls müssen folgende Informationen in den EU-Folgeprospekt aufgenommen werden:

- i) eine eindeutige Erklärung dahingehend, welche Prüfungsstandards zugrunde gelegt wurden,
- ii) eine Erläuterung für die Fälle, in denen von den Internationalen Prüfungsstandards in erheblichem Maße abgewichen wurde.

Sofern Bestätigungsvermerke über den Jahresabschluss von den Abschlussprüfern abgelehnt wurden, beziehungsweise sofern sie Vorbehalte, Meinungsänderungen, Hinweise oder eine Hervorhebung eines Sachverhalts enthalten, ist der Grund dafür anzugeben und sind/ist diese Vorbehalte, Änderungen, Hinweise oder Hervorhebung eines Sachverhalts in vollem Umfang wiederzugeben.

Eine Beschreibung jeder wesentlichen Veränderung in der Finanzlage der Gruppe, die seit dem Ende des Stichtags eingetreten ist, für die entweder geprüfte Abschlüsse oder unterjährig vorzulegende Finanzinformationen veröffentlicht wurden, muss ebenfalls enthalten sein oder es muss eine angemessene negative Erklärung beigefügt werden.

Falls vorhanden, sind auch Pro-forma-Informationen beizufügen.

VI. Dividendenpolitik

Beschreibung der Politik des Emittenten zu Dividendenausschüttungen und etwaiger Beschränkungen, die derzeit diesbezüglich gelten, sowie der Aktienrückkäufe.

VII. Trendinformationen

Eine Beschreibung

- i) der wichtigsten Trends in jüngster Zeit in Bezug auf Produktion, Umsatz und Vorräte sowie Kosten und Ausgabepreise seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres bis zum Datum des EU-Folgeprospekts,
- ii) der bekannten Trends, Unsicherheiten, Nachfragen, Verpflichtungen oder Ereignisse, die voraussichtlich die Aussichten des Emittenten zumindest im laufenden Geschäftsjahr wesentlich beeinflussen dürften,
- iii) Informationen über die kurz- und langfristige(n) finanzielle(n) und nichtfinanzielle(n) Unternehmensstrategie und -ziele des Emittenten.

Wenn sich die unter Ziffer i oder ii genannten Trends nicht wesentlich ändern, ist eine entsprechende Erklärung abzugeben.

VIII. Gewinnprognosen und -schätzungen

Hat ein Emittent eine nach wie vor ausstehende und gültige Gewinnprognose oder -schätzung veröffentlicht, so ist diese Prognose oder Schätzung in den EU-Folgeprospekt aufzunehmen.

Wurde eine Gewinnprognose oder -schätzung veröffentlicht und ist diese nach wie vor ausstehend, jedoch nicht mehr gültig, ist eine entsprechende Erklärung mit einer Erläuterung abzugeben, warum diese Prognose oder Schätzung nicht mehr gültig ist.

IX. Einzelheiten zum Wertpapierangebot oder zur Zulassung zum Handel

Informationen über den Angebotspreis, die Anzahl von angebotenen Aktien, den Betrag der Emission bzw. des Angebots, die Bedingungen, denen das Angebot unterliegt, und das Verfahren für die Ausübung eines etwaigen Vorkaufsrechts. Ist der Betrag nicht festgelegt, Angabe des maximalen Betrags der anzubietenden Wertpapiere (sofern verfügbar) und Beschreibung der Vereinbarungen und des Zeitraums für die Ankündigung des endgültigen Angebotsbetrags an das Publikum.

Informationen darüber, wo Anleger die Aktien zeichnen oder ihr Vorkaufsrecht ausüben können, und über die Dauer der Angebotsfrist, einschließlich aller möglichen Änderungen, sowie eine Beschreibung des Antragsverfahrens samt Ausgabedatum neuer Aktien.

Soweit dem Emittenten bekannt, Informationen darüber, ob Großaktionäre oder Mitglieder der Geschäftsführungs-, Aufsichts- oder Verwaltungsorgane des Emittenten beabsichtigen, das Angebot zu zeichnen, oder ob eine Person eine Zeichnung von mehr als 5 % des Angebots beabsichtigt.

Alle festen Zusagen zur Zeichnung von mehr als 5 % des Angebots und alle wesentlichen Merkmale der Übernahme- und Platzierungsvereinbarungen sind vorzulegen, einschließlich Name und Anschrift der Unternehmen, die sich bereit erklären, die Emission auf der Grundlage einer festen Zusage zu zeichnen oder ‚zu den bestmöglichen Bedingungen‘ zu platzieren, und der Quoten.

Gegebenenfalls Angabe derjenigen geregelten Märkte, KMU-Wachstumsmärkte oder MTF, an denen die Aktien zum Handel zugelassen werden sollen, und, falls bekannt, der ersten Termine, zu denen die Aktien zum Handel zugelassen werden.

X. Wesentliche Information über die Aktien

Bereitstellung der folgenden wesentlichen Informationen über die öffentlich angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien:

- i) Beschreibung von Art, Gattung und Emissionsvolumen der Aktien, die an einem geregelten Markt öffentlich angeboten werden oder zum Handel zugelassen sind,
- ii) die internationale Wertpapierkennnummer (ISIN),
- iii) die mit den Aktien verbundenen Rechte, die Verfahren zur Ausübung dieser Rechte sowie etwaige Beschränkungen dieser Rechte,
- iv) der Preis zu dem die Aktien angeboten werden werden oder, falls der Preis unbekannt ist, der Höchstpreis oder eine Beschreibung der Methode zur Preisfestsetzung gemäß Artikel 17 der vorliegenden Verordnung und des Verfahrens für seine Offenlegung,
- v) Warnhinweis, dass sich die Steuergesetzgebung des Mitgliedstaats des Anlegers und des Gründungsstaats des Emittenten auf die Erträge aus den Aktien auswirken könnten, und
- vi) gegebenenfalls Informationen über die zugrunde liegenden Wertpapiere und gegebenenfalls den Emittenten der zugrunde liegenden Wertpapiere.

Bei Neuemissionen Angabe der Beschlüsse, Ermächtigungen und Billigungen, aufgrund deren die Wertpapiere geschaffen oder emittiert wurden oder werden sollen.

XI. Gründe für das Angebot und Verwendung der Erlöse

Informationen über die Gründe für das Angebot und gegebenenfalls den geschätzten Nettoerlös, aufgegliedert nach den wichtigsten Verwendungszwecken und dargestellt nach Priorität dieser Verwendungszwecke.

Weiß der Emittent, dass die voraussichtlichen Erlöse nicht ausreichen werden, um alle vorgeschlagenen Verwendungszwecke zu finanzieren, so hat er den Betrag und die Quellen anderer Mittel anzugeben. Ferner müssen Angaben zur Verwendung der Erlöse gemacht werden, insbesondere, wenn sie außerhalb der normalen Geschäftstätigkeit zum Erwerb von Aktiva verwendet, zur Finanzierung des angekündigten Erwerbs anderer Unternehmen oder zur Begleichung, Reduzierung oder vollständigen Tilgung der Schulden eingesetzt werden.

XII. Lock-up-Vereinbarungen

Im Zusammenhang mit Lock-up-Vereinbarungen Informationen über Folgendes:

- i) beteiligte Parteien,
- ii) Inhalt und Ausnahmen der Vereinbarung und
- iii) die Lock-up-Periode.

XIII. Erklärung zum Geschäftskapital

Erklärung des Emittenten, dass das Geschäftskapital seiner Meinung nach die derzeitigen Anforderungen des Emittenten deckt, oder wie der Emittent andernfalls das erforderliche zusätzliche Geschäftskapital zu beschaffen gedenkt.

XIV. Interessenkonflikte

Informationen über alle Interessen im Zusammenhang mit der Emission, einschließlich Interessenkonflikten, sowie Einzelheiten zu den beteiligten Personen und der Art der Interessen.

XV. Verwässerung und Aktienbesitz nach der Emission

Darstellung eines Vergleichs der Beteiligung am Aktienkapital und an den Stimmrechten für bestehende Aktionäre vor und nach der aus dem öffentlichen Angebot resultierenden Kapitalerhöhung unter der Annahme, dass die bestehenden Aktionäre die neuen Aktien nicht zeichnen, und getrennt davon unter der Annahme, dass die bestehenden Aktionäre ihr Bezugsrecht ausüben.

XVI. Verfügbare Dokumente

Eine Erklärung, dass während der Gültigkeitsdauer des EU-Folgeprospekts die folgenden Dokumente, falls vorhanden, eingesehen werden können:

- i) die aktuelle Satzung und die aktuellen Statuten des Emittenten,
- ii) sämtliche Berichte, Schreiben und sonstigen Dokumente, Bewertungen und Erklärungen, die von einem Sachverständigen auf Ersuchen des Emittenten erstellt bzw. abgegeben wurden, sofern Teile davon in den EU-Folgeprospekt eingeflossen sind oder in ihm darauf verwiesen wird.

Angabe der Website, auf der die Dokumente eingesehen werden können.

ANHANG V**INFORMATIONEN, DIE IN DEN EU-FOLGEPROSPEKT FÜR ANDERE WERTPAPIERE ALS AKTIEN ODER AKTIEN GLEICHZUSTELLEND ÜBERTRAGBARE WERTPAPIERE VON UNTERNEHMEN AUFZUNEHMEN SIND****I. Zusammenfassung**

Unbeschadet Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 2 muss der EU-Folgeprospekt eine Zusammenfassung gemäß Artikel 7 Absatz 12a enthalten.

II. Informationen über den Emittenten (Registrierungsformular)

Informationen über das Unternehmen, das die Wertpapiere emittiert, einschließlich seiner Rechtsträgerkennung (LEI), seiner gesetzlichen und kommerziellen Bezeichnung, des Landes seiner Gründung und der Website, auf der Anleger Informationen über die Geschäftstätigkeit des Unternehmens, die von ihm hergestellten Produkte oder die von ihm angebotenen Dienstleistungen, die Hauptmärkte, auf denen es konkurriert, seine Hauptaktionäre, die Zusammensetzung seiner Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane und seiner oberen Führungsebene und gegebenenfalls mittels Verweis aufgenommene Informationen (mit dem Hinweis, dass die Informationen auf der Website nicht Teil des Prospekts sind, es sei denn, diese Informationen werden mittels Verweis in den EU-Folgeprospekt aufgenommen) finden können.

III. Verantwortlichkeitserklärung und Erklärung zur zuständigen Behörde**1. Verantwortlichkeitserklärung (Registrierungsformular/Wertpapierbeschreibung)**

Informationen über die Personen, die für die Erstellung (des Registrierungsformulars/der Wertpapierbeschreibung/des EU-Folgeprospekts) verantwortlich sind, und Erklärung dieser Personen, dass die (im Registrierungsformular/in der Wertpapierbeschreibung/im EU-Folgeprospekt) enthaltenen Informationen ihres Wissens nach den Tatsachen entsprechen und dass (das Registrierungsformular/die Wertpapierbeschreibung/der EU-Folgeprospekt) keine Auslassungen aufweist, die die Aussage des Prospekts verändern könnten.

Gegebenenfalls enthält die Erklärung Informationen, die von Dritten stammen, einschließlich der Quelle(n) dieser Informationen, sowie Erklärungen oder Berichte, die einer Person als Sachverständiger zugeschrieben werden, und die folgenden Informationen über diese Person:

- i) Namen,
- ii) Geschäftsanschrift,
- iii) Qualifikationen und
- iv) (falls vorhanden) wesentliches Interesse am Emittenten.

2. Erklärung zur zuständigen Behörde

In der Erklärung ist

- i) anzugeben, welche zuständige Behörde (das Registrierungsformular/die Wertpapierbeschreibung/den EU-Folgeprospekt) im Einklang mit dieser Verordnung gebilligt hat;
- ii) darauf hinzuweisen, dass diese Billigung weder eine Befürwortung des Emittenten noch eine Bestätigung der Qualität der Wertpapiere, auf die sich (das Registrierungsformular/die Wertpapierbeschreibung/der EU-Folgeprospekt) bezieht, darstellt;
- iii) darauf hinzuweisen, dass mit der Billigung der zuständigen Behörde nur nachgewiesen wird, dass (das Registrierungsformular/die Wertpapierbeschreibung/der EU-Folgeprospekt) die nach dieser Verordnung erforderlichen Vorgaben der Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz erfüllt;
- iv) darauf hinzuweisen, dass (das Registrierungsformular/die Wertpapierbeschreibung/der EU-Folgeprospekt) als EU-Folgeprospekt (oder eines Teils davon) nach Artikel 14a erstellt wurde.

IV. Risikofaktoren (Registrierungsformular/Wertpapierbeschreibung)

Beschreibung der wesentlichen Risiken, in einer begrenzten Anzahl an Kategorien, die spezifisch dem Emittenten (Registrierungsformular/Wertpapierbeschreibung) eigen sind, und Beschreibung der wesentlichen Risiken, in einer begrenzten Anzahl an Kategorien, die spezifisch den öffentlich angebotenen und/oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapieren (Registrierungsformular/Wertpapierbeschreibung) eigen sind, in einer Rubrik mit der Überschrift ‚Risikofaktoren‘.

Die Risiken werden durch den Inhalt (des Registrierungsformulars/der Wertpapierbeschreibung/des EU-Folgeprospekts) bestätigt.

V. Finanzinformationen (Registrierungsformular)

Die Abschlüsse (Jahres- und Halbjahresabschlüsse), die im vergangenen Zeitraum von 12 Monaten vor Billigung des EU-Folgeprospekts veröffentlicht wurden. Wurde sowohl ein Jahres- als auch ein Halbjahresabschluss veröffentlicht, so ist nur der Jahresabschluss erforderlich, falls dieser jüngeren Datums als der Halbjahresabschluss ist.

Der Jahresabschluss muss unabhängig geprüft worden sein. Der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers wird in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und mit der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates erstellt.

Sind die Richtlinie 2006/43/EG und die Verordnung (EU) Nr. 537/2014 nicht anwendbar, so muss der Jahresabschluss dahingehend geprüft werden, ob er in Übereinstimmung mit den in dem jeweiligen Mitgliedstaat anwendbaren Prüfungsstandards oder gleichwertigen Grundsätzen für die Zwecke des EU-Folgeprospekts ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt, oder es muss entsprechend Bericht erstattet werden. Anderenfalls müssen folgende Informationen in den EU-Folgeprospekt aufgenommen werden:

- i) eine eindeutige Erklärung dahingehend, welche Prüfungsstandards zugrunde gelegt wurden,
- ii) eine Erläuterung für die Fälle, in denen von den Internationalen Prüfungsstandards in erheblichem Maße abgewichen wurde.

Sofern Bestätigungsvermerke über den Jahresabschluss von den Abschlussprüfern abgelehnt wurden, beziehungsweise sofern sie Vorbehalte, Meinungsänderungen, Hinweise oder eine Hervorhebung eines Sachverhalts enthalten, ist der Grund dafür anzugeben und sind/ist diese Vorbehalte, Änderungen, Hinweise oder Hervorhebung eines Sachverhalts in vollem Umfang wiederzugeben.

Eine Beschreibung jeder wesentlichen Veränderung in der Finanzlage der Gruppe, die seit dem Ende des Stichtags eingetreten ist, für die entweder geprüfte Abschlüsse oder unterjährig vorzulegende Finanzinformationen veröffentlicht wurden, muss ebenfalls enthalten sein oder es muss eine angemessene negative Erklärung beigefügt werden.

VI. Trendinformationen (Registrierungsformular)

Eine Beschreibung

- i) jeder wesentlichen Verschlechterung der Aussichten des Emittenten seit dem Datum des letzten veröffentlichten geprüften Abschlusses;

- ii) jeder wesentlichen Änderung der finanziellen Leistungsfähigkeit der Gruppe seit dem Ende des Stichtags, für den bis zum Datum des Registrierungsformulars Finanzinformationen veröffentlicht wurden.

Wenn keine der unter Ziffern i oder ii dieses Abschnitts genannten wesentlichen Änderungen vorliegt, ist eine entsprechende Erklärung abzugeben.

VII. Einzelheiten zum Wertpapierangebot (****) oder zur Zulassung zum Handel (Wertpapierbeschreibung)

Informationen über den Angebotspreis, die Anzahl angebotener Wertpapiere, den Betrag der Emission bzw. des Angebots und die Bedingungen, denen das Angebot unterliegt. Ist der Betrag nicht festgelegt, Angabe des maximalen Betrags der anzubietenden Wertpapiere (sofern verfügbar) und Beschreibung der Vereinbarungen und des Zeitraums für die Ankündigung des endgültigen Angebotsbetrags an das Publikum.

Informationen darüber, wo Anleger die Wertpapiere zeichnen können, und über die Dauer der Angebotsfrist, einschließlich aller möglichen Änderungen, sowie eine Beschreibung des Antragsverfahrens samt Ausgabedatum neuer Wertpapiere.

Name und Anschrift der Unternehmen, die sich bereit erklären, die Emission auf der Grundlage einer festen Zusage zu zeichnen, und Name und Anschrift der Unternehmen, die sich bereit erklären, die Emission ohne feste Zusage oder ‚zu den bestmöglichen Bedingungen‘ zu platzieren. Angabe der wesentlichen Merkmale der Vereinbarungen, einschließlich der Quoten. Wird die Emission nicht zur Gänze übernommen, ist eine Erklärung zum verbleibenden Teil einzufügen. Angabe des Gesamtbetrags der Übernahmeprovision und der Platzierungsprovision.

Gegebenenfalls Angabe derjenigen geregelten Märkte, KMU-Wachstumsmärkte oder MTF, an denen die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden sollen, und, falls bekannt, der ersten Termine, zu denen die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden.

VIII. Wesentliche Information über die Wertpapiere (Wertpapierbeschreibung)

Der Zweck dieses Abschnitts ist die Bereitstellung der folgenden wesentlichen Informationen über die öffentlich angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere:

- i) die internationale Wertpapierkennnummer (ISIN),
- ii) die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte, der Verfahren zur Ausübung dieser Rechte sowie etwaige Beschränkungen dieser Rechte,
- iii) der Preis, zu dem die Wertpapiere angeboten werden werden oder, falls der Preis nicht bekannt ist, der Höchstpreis oder eine Beschreibung der Methode zur Preisfestsetzung gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) 2017/1129 und des Verfahrens für seine Offenlegung,
- iv) Informationen in Bezug auf Zinsaufwendungen oder eine Beschreibung des Basiswerts, einschließlich der bei der Verbindung von Basiswert und Zinssatz angewandten Methode, und Angabe, wo Informationen über die vergangene und künftige Wertentwicklung des Basiswerts und seine Volatilität eingeholt werden können,
- v) Beschreibung von Art, Gattung und Emissionsvolumen der öffentlich angebotenen Aktien,
- vi) Warnhinweis, dass sich die Steuergesetzgebung des Mitgliedstaats des Anlegers und des Gründungsstaats des Emittenten auf die Erträge aus den Aktien auswirken könnten, und
- vii) gegebenenfalls Informationen über die zugrunde liegenden Wertpapiere und gegebenenfalls den Emittenten der zugrunde liegenden Wertpapiere.

IX. Gründe für das Angebot, Verwendung der Erlöse und gegebenenfalls ESG-bezogene Informationen (Wertpapierbeschreibung)

Für andere als die in Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 2 genannten Nichtdividendenwerte, Informationen über die Gründe für das Angebot und gegebenenfalls den geschätzten Nettoerlös, aufgliedert nach den wichtigsten Verwendungszwecken und dargestellt nach Priorität dieser Verwendungszwecke. Weiß der Emittent, dass die voraussichtlichen Erlöse nicht ausreichen werden, um alle vorgeschlagenen Verwendungszwecke zu finanzieren, so hat er den Betrag und die Quellen anderer Mittel anzugeben.

Für Nichtdividendenwerte gemäß Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 2 die Verwendung der Erlöse und der geschätzte Nettoerlös.

Gegebenenfalls ESG-bezogene Informationen gemäß dem Schema, das in dem in Artikel 13 Absatz 1 Unterabsatz 1 genannten delegierten Rechtsakt näher ausgeführt wird, unter Berücksichtigung der Bedingungen nach Artikel 13 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe g.

X. Interessenkonflikte (Wertpapierbeschreibung)

Informationen über alle Interessen im Zusammenhang mit der Emission, einschließlich Interessenkonflikten, und Einzelheiten zu den beteiligten Personen und der Art der Interessen.

XI. Verfügbare Dokumente (Registrierungsformular)

Eine Erklärung, dass während der Gültigkeitsdauer des EU-Folgeprospekts die folgenden Dokumente, falls vorhanden, eingesehen werden können:

- a) die aktuelle Satzung und die aktuellen Statuten des Emittenten,
- b) sämtliche Berichte, Schreiben und sonstigen Dokumente, Bewertungen und Erklärungen, die von einem Sachverständigen auf Ersuchen des Emittenten erstellt bzw. abgegeben wurden, sofern Teile davon in den EU-Folgeprospekt eingeflossen sind oder in ihm darauf verwiesen wird.

Angabe der Website, auf der die Dokumente eingesehen werden können.

- (*) Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen (ABl. L, 2024/2810, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/2810/oj>).
- (**) Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 84/253/EWG des Rates (ABl. L 157 vom 9.6.2006, S. 87).
- (***) Verordnung (EU) Nr. 537/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse und zur Aufhebung des Beschlusses 2005/909/EG der Kommission (ABl. L 158 vom 27.5.2014, S. 77).
- (****) Gilt nicht für Nichtdividendenwerte gemäß Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstaben a und b.“

2. Die folgenden Anhänge werden angefügt:

„ANHANG VII

**INFORMATIONEN, DIE IN DEN EU-WACHSTUMSEMISSIONSPROSPEKTFÜR AKTIEN UND
ANDERE, AKTIEN GLEICHZUSTELLEND ÜBERTRAGBARE WERTPAPIERE VON
UNTERNEHMEN AUFZUNEHMEN SIND**

I. Zusammenfassung

Der EU-Wachstumsemissionsprospekt muss eine Zusammenfassung gemäß Artikel 7 Absatz 12a enthalten.

II. Informationen über den Emittenten

Informationen über das Unternehmen, das die Aktien emittiert, einschließlich des Ortes, an dem der Emittent registriert ist, seiner Registrierungsnummer und seiner Rechtsträgerkennung (LEI), seiner gesetzlichen und kommerziellen Bezeichnung, Rechtsordnung, unter der es tätig ist, des Landes seiner Gründung; der Anschrift und Telefonnummer seines eingetragenen Sitzes (oder Hauptort der Geschäftstätigkeit, falls nicht mit dem eingetragenen Sitz identisch) und gegebenenfalls seiner Website, mit einer Erklärung, dass die Angaben auf der Website nicht Teil des EU-Wachstumsemissionsprospekts sind, sofern diese Angaben nicht mittels Verweis in den EU-Wachstumsemissionsprospekt aufgenommen wurden.

III. Verantwortlichkeitserklärung und Erklärung zur zuständigen Behörde

A. Verantwortlichkeitserklärung

Informationen über die Personen, die für die Erstellung des EU-Wachstumsemissionsprospekts verantwortlich sind, und Erklärung dieser Personen, dass die im EU-Wachstumsemissionsprospekt enthaltenen Informationen ihres Wissens nach den Tatsachen entsprechen und dass der EU-Wachstumsemissionsprospekt keine Auslassungen aufweist, die die Aussage des Prospekts verändern könnten.

Gegebenenfalls enthält die Erklärung Informationen, die von Dritten stammen, einschließlich der Quelle(n) dieser Informationen, sowie Erklärungen oder Berichte, die einer Person als Sachverständiger zugeschrieben werden, und die folgenden Informationen über diese Person:

- i) Namen,

- ii) Geschäftsanschrift,
- iii) Qualifikationen und
- iv) (falls vorhanden) das wesentliche Interesse am Emittenten.

B. Erklärung zur zuständigen Behörde

In der Erklärung ist anzugeben, welche zuständige Behörde den EU-Wachstumsemissionsprospekt gebilligt hat, und darauf hinzuweisen, dass diese Billigung weder eine Befürwortung des Emittenten noch eine Bestätigung der Qualität der Aktien, auf die sich der EU-Wachstumsemissionsprospekt bezieht, darstellt, dass die zuständige Behörde den EU-Wachstumsemissionsprospekt nur als die in dieser Verordnung festgelegten Vorgaben der Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz erfüllend gebilligt hat, und dass der EU-Wachstumsemissionsprospekt nach Artikel 15a erstellt wurde.

IV. Risikofaktoren

Die Risiken werden durch den Inhalt des EU-Wachstumsemissionsprospekts bestätigt.

Beschreibung der wesentlichen Risiken, in einer begrenzten Anzahl an Kategorien, die spezifisch dem Emittenten eigen sind, und Beschreibung der wesentlichen Risiken, in einer begrenzten Anzahl an Kategorien, die spezifisch den öffentlich angebotenen Aktien in einer Rubrik mit der Überschrift ‚Risikofaktoren‘.

V. Wachstumsstrategie und Überblick über die Geschäftstätigkeit

A. Wachstumsstrategie und -ziele

Beschreibung der Geschäftsstrategie, einschließlich des Wachstumspotenzials und der Erwartungen für die Zukunft, sowie der strategischen Ziele des Emittenten (sowohl in finanzieller als auch in einer etwaigen nichtfinanziellen Hinsicht). In dieser Beschreibung sind auch die zukünftigen Herausforderungen und die Aussichten des Emittenten zu berücksichtigen.

B. Haupttätigkeiten und wichtigste Märkte

Beschreibung der Haupttätigkeiten des Emittenten, einschließlich a) der wichtigsten Arten der vertriebenen Produkte und/oder erbrachten Dienstleistungen, b) Angaben etwaiger wichtiger neuer Produkte, Dienstleistungen oder Tätigkeiten, die seit der Veröffentlichung des letzten geprüften Abschlusses eingeführt wurden. Beschreibung der wichtigsten Märkte, auf denen der Emittent tätig ist, einschließlich Marktwachstum, Trends und Wettbewerbsslage.

C. Investitionen

Sofern nicht an anderer Stelle im EU-Wachstumsemissionsprospekt enthalten, eine Beschreibung (einschließlich des Betrags) der wesentlichen Investitionen seit dem Ende des von den in den EU-Wachstumsemissionsprospekt aufgenommenen historischen Finanzinformationen abgedeckten Zeitraums bis zum Datum des EU-Wachstumsemissionsprospekts und gegebenenfalls eine Beschreibung aller wesentlichen laufenden oder bereits fest zugesagten Investitionen des Emittenten.

D. Gewinnprognosen und -schätzungen

Hat ein Emittent eine nach wie vor ausstehende und gültige Gewinnprognose oder -schätzung veröffentlicht, ist diese Prognose oder Schätzung in den EU-Wachstumsemissionsprospekt aufzunehmen.

Wurde eine Gewinnprognose oder -schätzung veröffentlicht und ist diese nach wie vor ausstehend, jedoch nicht mehr gültig, ist eine entsprechende Erklärung mit einer Erläuterung abzugeben, warum diese Prognose oder Schätzung nicht mehr gültig ist.

VI. Organisationsstruktur

Ist der Emittent Teil einer Gruppe und sofern noch nicht an anderer Stelle im EU-Wachstumsemissionsprospekt bereits vorgelegt und für ein Verständnis der Geschäftstätigkeit des Emittenten insgesamt nötig, ein Diagramm der Organisationsstruktur.

VII. Unternehmensführung

Folgende Angaben zu den Mitgliedern des Verwaltungs-, Leitungs- und/oder Aufsichtsorgans, sämtlichen Mitgliedern der oberen Führungsebene, die für die Feststellung, ob der Emittent über die für die Führung seiner Geschäfte erforderliche Fachkenntnisse und Erfahrung verfügt, relevant sind, und im Falle einer Kommanditgesellschaft auf Aktien folgende einschlägigen Informationen über die persönlich haftenden Gesellschafter:

- i) Namen und Geschäftsanschriften folgender Personen sowie Angabe ihrer Stellung beim Emittenten, ihrer einschlägigen Führungskompetenzen und -erfahrungen und der wichtigsten Tätigkeiten, die sie neben der Tätigkeit beim Emittenten ausüben, sofern diese für den Emittenten von Bedeutung sind,
- ii) Angaben zur Art etwaiger verwandtschaftlicher Beziehungen zwischen diesen Personen,
- iii) Angaben — zumindest für die letzten fünf Jahre — zu etwaigen Verurteilungen wegen betrügerischer Handlungen und Angaben zu etwaigen öffentlichen Anschuldigungen und/oder Sanktionen in Bezug auf die genannten Personen vonseiten der gesetzlichen Behörden oder der Regulierungsbehörden (einschließlich bestimmter Berufsverbände) und Angabe des Umstands, ob diese Personen jemals von einem Gericht für die Mitgliedschaft im Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan eines Emittenten oder für die Tätigkeit im Management oder die Führung der Geschäfte eines Emittenten als untauglich angesehen wurden. Liegen keine der genannten Umstände vor, ist eine entsprechende Erklärung abzugeben.

VIII. Finanzinformationen

Die Abschlüsse (Jahres- und Halbjahresabschlüsse), die über einen Zeitraum von 12 Monaten vor Billigung des EU-Wachstumsemissionsprospekts veröffentlicht wurden. Wurde sowohl ein Jahres- als auch ein Halbjahresabschluss veröffentlicht, ist nur der Jahresabschluss erforderlich, falls dieser jüngeren Datums als der Halbjahresabschluss ist.

Der Jahresabschluss muss unabhängig geprüft worden sein. Der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers muss in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2006/43/EG und mit der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 erstellt werden.

Sind die Richtlinie 2006/43/EG und die Verordnung (EU) Nr. 537/2014 nicht anwendbar, so muss der Jahresabschluss dahingehend geprüft werden, ob er in Übereinstimmung mit den in dem jeweiligen Mitgliedstaat anwendbaren Prüfungsstandards oder gleichwertigen Grundsätzen für die Zwecke des EU-Wachstumsemissionsprospekts ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt, oder es muss entsprechend Bericht erstattet werden. Anderenfalls müssen folgende Informationen in den EU-Wachstumsemissionsprospekt aufgenommen werden:

- i) eine eindeutige Erklärung dahingehend, welche Prüfungsstandards zugrunde gelegt wurden,
- ii) eine Erläuterung für die Fälle, in denen von den Internationalen Prüfungsstandards in erheblichem Maße abgewichen wurde.

Sofern Bestätigungsvermerke über den Jahresabschluss von den Abschlussprüfern abgelehnt wurden, beziehungsweise sofern sie Vorbehalte, Meinungsänderungen, Hinweise oder eine Hervorhebung eines Sachverhalts enthalten, ist der Grund dafür anzugeben und sind/ist diese Vorbehalte, Änderungen, Hinweise oder Hervorhebung eines Sachverhalts in vollem Umfang wiederzugeben.

Eine Beschreibung jeder wesentlichen Veränderung in der Finanzlage der Gruppe, die seit dem Ende des Stichtags eingetreten ist, für die entweder geprüfte Abschlüsse oder unterjährig vorzulegende Finanzinformationen veröffentlicht wurden, muss ebenfalls enthalten sein oder es muss eine angemessene negative Erklärung beigefügt werden.

Falls vorhanden, sind auch Pro-forma-Informationen beizufügen.

IX. Lagebericht, gegebenenfalls einschließlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung (nur für Emittenten mit einer Marktkapitalisierung ab 200 000 000 EUR)

Der in den Kapiteln 5 und 6 der Richtlinie 2013/34/EU genannte Lagebericht für die Zeiträume, auf die sich die historischen Finanzinformationen beziehen, gegebenenfalls einschließlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung, ist mittels Verweis in den EU-Wachstumsemissionsprospekt aufzunehmen, alternativ sind die darin enthaltenen Informationen in den genannten Prospekt einzubeziehen.

Diese Anforderung gilt nur für Emittenten mit einer Marktkapitalisierung ab 200 000 000 EUR.

X. Dividendenpolitik

Beschreibung der Politik des Emittenten zu Dividendenausschüttungen und etwaiger Beschränkungen, die derzeit diesbezüglich gelten, sowie der Aktienrückkäufe.

XI. Angaben zum Wertpapierangebot oder zur Zulassung zum Handel

Informationen über den Angebotspreis, die Anzahl angebotener Aktien, den Betrag der Emission bzw. des Angebots, die Bedingungen, denen das Angebot unterliegt, und das Verfahren für die Ausübung eines etwaigen Vorkaufsrechts. Ist der Betrag nicht festgelegt, Angabe des maximalen Betrags der anzubietenden Wertpapiere (sofern verfügbar) und Beschreibung der Vereinbarungen und des Zeitraums für die Ankündigung des endgültigen Angebotsbetrags an das Publikum.

Informationen darüber, wo Anleger die Aktien zeichnen oder ihr Vorkaufsrecht ausüben können, und über die Dauer der Angebotsfrist, einschließlich aller möglichen Änderungen, sowie eine Beschreibung des Antragsverfahrens samt Ausgabedatum neuer Aktien.

Soweit dem Emittenten bekannt, sind Informationen darüber bereitzustellen, ob Großaktionäre oder Mitglieder der Geschäftsführungs-, Aufsichts- oder Verwaltungsorgane des Emittenten beabsichtigen, das Angebot zu zeichnen, oder ob eine Person eine Zeichnung von mehr als 5 % des Angebots beabsichtigt.

Alle festen Zusagen zur Zeichnung von mehr als 5 % des Angebots und alle wesentlichen Merkmale der Übernahme- und Platzierungsvereinbarungen sind vorzulegen, einschließlich Name und Anschrift der Unternehmen, die sich bereit erklären, die Emission auf der Grundlage einer festen Zusage zu zeichnen oder „zu den bestmöglichen Bedingungen“ zu platzieren, und der Quoten.

Gegebenenfalls Angabe desjenigen KMU-Wachstumsmarkts oder MTF, an dem die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden sollen, und, falls bekannt, der ersten Termine, zu denen die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden.

Gegebenenfalls Angaben zu den Unternehmen, die aufgrund einer festen Zusage als Intermediäre im Sekundärhandel tätig sind und über An- und Verkaufskurse Liquidität zur Verfügung stellen, sowie Beschreibung der Hauptbedingungen ihrer Zusage.

XII. Wesentliche Information über die Aktien

Bereitstellung der folgenden wesentlichen Informationen über die öffentlich angebotenen Aktien:

- i) Beschreibung von Art, Gattung und Emissionsvolumen der öffentlich angebotenen Aktien,
- ii) die internationale Wertpapierkennnummer (ISIN),
- iii) der mit den Aktien verbundenen Rechte, der Verfahren zur Ausübung dieser Rechte sowie etwaiger Beschränkungen dieser Rechte,
- iv) gegebenenfalls die in Artikel 5 der Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates genannten Informationen,
- v) der Preis zu dem die Aktien angeboten werden werden oder, falls der Preis unbekannt ist, der Höchstpreis oder eine Beschreibung der Methode zur Preisfestsetzung gemäß Artikel 17 der vorliegenden Verordnung und des Verfahrens für seine Offenlegung,
- vi) Warnhinweis, dass sich die Steuergesetzgebung des Mitgliedstaats des Anlegers und des Gründungsstaats des Emittenten auf die Erträge aus den Aktien auswirken könnten, und
- vii) gegebenenfalls Informationen über die zugrunde liegenden Wertpapiere und gegebenenfalls den Emittenten der zugrunde liegenden Wertpapiere.

XIII. Gründe für das Angebot und Verwendung der Erlöse

Informationen über die Gründe für das Angebot und gegebenenfalls den geschätzten Nettoerlös, aufgegliedert nach den wichtigsten Verwendungszwecken und dargestellt nach Priorität dieser Verwendungszwecke.

Weiß der Emittent, dass die voraussichtlichen Erlöse nicht ausreichen werden, um alle vorgeschlagenen Verwendungszwecke zu finanzieren, so hat er den Betrag und die Quellen anderer Mittel anzugeben. Ferner müssen Angaben zur Verwendung der Erlöse gemacht werden, insbesondere, wenn sie außerhalb der normalen Geschäftstätigkeit zum Erwerb von Aktiva verwendet, zur Finanzierung des angekündigten Erwerbs anderer Unternehmen oder zur Begleichung, Reduzierung oder vollständigen Tilgung der Schulden eingesetzt werden.

Erläuterung, wie die Erlöse aus dem Angebot der Geschäftsstrategie und den strategischen Zielen entsprechen.

XIV. Erklärung zum Geschäftskapital

Erklärung des Emittenten, dass das Geschäftskapital seiner Meinung nach die derzeitigen Anforderungen des Emittenten deckt, oder wie der Emittent andernfalls das erforderliche zusätzliche Geschäftskapital zu beschaffen gedenkt.

XV. Interessenkonflikte

Informationen über alle Interessen im Zusammenhang mit der Emission, einschließlich Interessenkonflikten, und Einzelheiten zu den beteiligten Personen und der Art der Interessen.

XVI. Verwässerung und Aktienbesitz nach der Emission

Darstellung eines Vergleichs der Beteiligung am Aktienkapital und an den Stimmrechten für bestehende Aktionäre vor und nach der aus dem öffentlichen Angebot resultierenden Kapitalerhöhung unter der Annahme, dass die bestehenden Aktionäre die neuen Aktien nicht zeichnen, und getrennt davon unter der Annahme, dass die bestehenden Aktionäre ihr Bezugsrecht ausüben.

XVII. Verfügbare Dokumente

Angabe der Website, auf der die Dokumente eingesehen werden können.

Eine Erklärung, dass während der Gültigkeitsdauer des EU-Wachstumsemissionsprospekts die folgenden Dokumente, falls vorhanden, eingesehen werden können:

- i) die aktuelle Satzung und die aktuellen Statuten des Emittenten,
- ii) sämtliche Berichte, Schreiben und sonstigen Dokumente, Bewertungen und Erklärungen, die von einem Sachverständigen auf Ersuchen des Emittenten erstellt bzw. abgegeben wurden, sofern Teile davon in den EU-Wachstumsemissionsprospekt eingeflossen sind oder in ihm darauf verwiesen wird.

ANHANG VIII**INFORMATIONEN, DIE IN DEN EU-WACHSTUMSPROSPEKT FÜR ANDERE WERTPAPIERE
ALS AKTIEN ODER AKTIEN GLEICHZUSTELLEND ÜBERTRAGBARE WERTPAPIERE VON
UNTERNEHMEN AUFGUNEH SIND****I. Zusammenfassung**

Der EU-Wachstumsemissionsprospekt enthält eine Zusammenfassung gemäß Artikel 7 Absatz 12a.

II. Informationen über den Emittenten

Informationen über das Unternehmen, das die Wertpapiere emittiert, einschließlich des Ortes, an dem der Emittent registriert ist, seiner Registrierungsnummer und seiner Rechtsträgerkennung (LEI), seiner gesetzlichen und kommerziellen Bezeichnung, Rechtsordnung, unter der es tätig ist, des Landes seiner Gründung; der Anschrift und Telefonnummer seines eingetragenen Sitzes (oder Hauptort der Geschäftstätigkeit, falls nicht mit dem eingetragenen Sitz identisch) und gegebenenfalls seiner Website, mit einer Erklärung, dass die Angaben auf der Website nicht Teil des EU-Wachstumsemissionsprospekts sind, sofern diese Angaben nicht mittels Verweis in den EU-Wachstumsemissionsprospekt aufgenommen wurden.

Jüngste Ereignisse, die für den Emittenten eine besondere Bedeutung haben und die in hohem Maße für eine Bewertung der Solvenz des Emittenten relevant sind.

Gegebenenfalls Ratings, die für den Emittenten in dessen Auftrag oder in Zusammenarbeit mit ihm beim Ratingverfahren erstellt wurden.

III. Verantwortlichkeitserklärung und Erklärung zur zuständigen Behörde**A. Verantwortlichkeitserklärung**

Informationen über die Personen, die für die Erstellung des EU-Wachstumsemissionsprospekts verantwortlich sind, und Erklärung dieser Personen, dass die im EU-Wachstumsemissionsprospekt enthaltenen Informationen ihres Wissens nach den Tatsachen entsprechen und dass der EU-Wachstumsemissionsprospekt keine Auslassungen aufweist, die die Aussage des Prospekts verändern könnten.

Gegebenenfalls enthält die Erklärung Informationen, die von Dritten stammen, einschließlich der Quelle(n) dieser Informationen, sowie Erklärungen oder Berichte, die einer Person als Sachverständiger zugeschrieben werden, und die folgenden Informationen über diese Person:

- i) Namen,
- ii) Geschäftsadresse,
- iii) Qualifikationen und
- iv) (falls vorhanden) das wesentliche Interesse am Emittenten.

B. Erklärung zur zuständigen Behörde

In der Erklärung ist anzugeben, welche zuständige Behörde den EU-Wachstumsemissionsprospekt gebilligt hat, und darauf hinzuweisen, dass diese Billigung weder eine Befürwortung des Emittenten noch eine Bestätigung der Qualität der Wertpapiere, auf die sich der EU-Wachstumsemissionsprospekt bezieht, darstellt, dass die zuständige Behörde den EU-Wachstumsemissionsprospekt nur als die in dieser Verordnung festgelegten Vorgaben der Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz erfüllend gebilligt hat, und dass der EU-Wachstumsemissionsprospekt nach Artikel 15a erstellt wurde.

IV. Risikofaktoren

Beschreibung der wesentlichen Risiken, in einer begrenzten Anzahl an Kategorien, die spezifisch dem Emittenten eigen sind, und Beschreibung der wesentlichen Risiken, in einer begrenzten Anzahl an Kategorien, die spezifisch den öffentlich angebotenen in einer Rubrik mit der Überschrift „Risikofaktoren“.

Die Risiken werden durch den Inhalt des EU-Wachstumsemissionsprospekts bestätigt.

V. Wachstumsstrategie und Überblick über die Geschäftstätigkeit

Kurze Beschreibung der Geschäftsstrategie des Emittenten, einschließlich des Wachstumspotenzials.

Beschreibung der Haupttätigkeiten des Emittenten, einschließlich

- i) der wichtigsten Arten der vertriebenen Produkte und/oder erbrachten Dienstleistungen,
- ii) der Angabe etwaiger wichtiger neuer Produkte, Dienstleistungen oder Tätigkeiten,
- iii) der wichtigsten Märkte, auf denen der Emittent tätig ist.

VI. Organisationsstruktur

Ist der Emittent Teil einer Gruppe und sofern noch nicht an anderer Stelle im EU-Wachstumsemissionsprospekt bereits vorgelegt und für ein Verständnis der Geschäftstätigkeit des Emittenten insgesamt nötig, ein Diagramm der Organisationsstruktur.

VII. Unternehmensführung

Kurze Beschreibung der Arbeitsweise des Aufsichts- bzw. Verwaltungsrats und der Unternehmensführung.

Angabe des Namens und der Geschäftsanschrift folgender Personen sowie Angabe ihrer Stellung beim Emittenten und der wichtigsten Tätigkeiten, die sie neben der Tätigkeit beim Emittenten ausüben, sofern diese für den Emittenten von Bedeutung sind:

- i) Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- und/oder Aufsichtsorgans,
- ii) persönlich haftende Gesellschafter bei einer Kommanditgesellschaft auf Aktien.

VIII. Finanzinformationen

Die Abschlüsse (Jahres- und Halbjahresabschlüsse), die über einen Zeitraum von 12 Monaten vor Billigung des EU-Wachstumsemissionsprospekts veröffentlicht wurden. Wurde sowohl ein Jahres- als auch ein Halbjahresabschluss veröffentlicht, ist nur der Jahresabschluss erforderlich, falls dieser jüngerem Datum als der Halbjahresabschluss ist.

Der Jahresabschluss muss unabhängig geprüft worden sein. Der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers muss in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2006/43/EG und mit der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 erstellt werden.

Sind die Richtlinie 2006/43/EG und die Verordnung (EU) Nr. 537/2014 nicht anwendbar, so muss der Jahresabschluss dahingehend geprüft werden, ob er in Übereinstimmung mit den in dem jeweiligen Mitgliedstaat anwendbaren Prüfungsstandards oder gleichwertigen Grundsätzen für die Zwecke des EU-Wachstumsemissionsprospekts ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt, oder es muss entsprechend Bericht erstattet werden. Anderenfalls müssen folgende Informationen in den EU-Wachstumsemissionsprospekt aufgenommen werden:

- i) eine eindeutige Erklärung dahingehend, welche Prüfungsstandards zugrunde gelegt wurden,
- ii) eine Erläuterung für die Fälle, in denen von den Internationalen Prüfungsstandards in erheblichem Maße abgewichen wurde.

Sofern Bestätigungsvermerke über den Jahresabschluss von den Abschlussprüfern abgelehnt wurden, beziehungsweise sofern sie Vorbehalte, Meinungsänderungen, Hinweise oder eine Hervorhebung eines Sachverhalts enthalten, ist der Grund dafür anzugeben und sind/ist diese Vorbehalte, Änderungen, Hinweise oder Hervorhebung eines Sachverhalts in vollem Umfang wiederzugeben.

Eine Beschreibung jeder wesentlichen Veränderung in der Finanzlage der Gruppe, die seit dem Ende des Stichtags eingetreten ist, für die entweder geprüfte Abschlüsse oder unterjährig vorzulegende Finanzinformationen veröffentlicht wurden, muss ebenfalls enthalten sein oder es muss eine angemessene negative Erklärung beigefügt werden.

IX. Angaben zum Wertpapierangebot oder zur Zulassung zum Handel

Informationen über den Angebotspreis, die Anzahl angebotener Wertpapiere, den Betrag der Emission bzw. des Angebots und die Bedingungen, denen das Angebot unterliegt. Ist der Betrag nicht festgelegt, Angabe des maximalen Betrags der anzubietenden Wertpapiere (sofern verfügbar) und Beschreibung der Vereinbarungen und des Zeitraums für die Ankündigung des endgültigen Angebotsbetrags an das Publikum.

Informationen darüber, wo Anleger die Wertpapiere zeichnen können, und über die Dauer der Angebotsfrist, einschließlich aller möglichen Änderungen, sowie eine Beschreibung des Antragsverfahrens samt Ausgabedatum neuer Wertpapiere.

Name und Anschrift der Unternehmen, die sich bereit erklären, die Emission auf der Grundlage einer festen Zusage zu zeichnen, und Name und Anschrift der Unternehmen, die sich bereit erklären, die Emission ohne feste Zusage oder ‚zu den bestmöglichen Bedingungen‘ zu platzieren. Angabe der wesentlichen Merkmale der Vereinbarungen, einschließlich der Quoten. Wird die Emission nicht zur Gänze übernommen, ist eine Erklärung zum verbleibenden Teil einzufügen. Angabe des Gesamtbetrags der Übernahmeprovision und der Platzierungsprovision.

Gegebenenfalls Angabe desjenigen KMU-Wachstumsmarkts oder MTF, an dem die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden sollen, und, falls bekannt, der ersten Termine, zu denen die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden.

Gegebenenfalls Angaben zu den Unternehmen, die aufgrund einer festen Zusage als Intermediäre im Sekundärhandel tätig sind und über An- und Verkaufskurse Liquidität zur Verfügung stellen, sowie Beschreibung der Hauptbedingungen ihrer Zusage.

X. Wesentliche Information über die Wertpapiere

Der Zweck dieses Abschnitts besteht darin, vorzusehen, dass die wesentlichen Informationen über die Wertpapiere Folgendes umfassen:

- i) die internationale Wertpapierkennnummer (ISIN),
- ii) die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte, der Verfahren zur Ausübung dieser Rechte sowie etwaige Beschränkungen dieser Rechte,
- iii) der Preis zu dem die Wertpapiere angeboten werden werden oder, falls der Preis nicht bekannt ist, der Höchstpreis oder eine Beschreibung der Methode zur Preisfestsetzung gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) 2017/1129 und des Verfahrens für seine Offenlegung,
- iv) Informationen in Bezug auf Zinsaufwendungen oder eine Beschreibung des Basiswerts, einschließlich der bei der Verbindung von Basiswert und Zinssatz angewandten Methode, und Angabe, wo Informationen über die vergangene und künftige Wertentwicklung des Basiswerts und seine Volatilität eingeholt werden können,
- v) Beschreibung von Art, Gattung und Emissionsvolumen der öffentlich angebotenen Aktien,

vi) Warnhinweis, dass sich die Steuergesetzgebung des Mitgliedstaats des Anlegers und des Gründungsstaats des Emittenten auf die Erträge aus den Aktien auswirken könnten, und

vii) gegebenenfalls Informationen über die zugrunde liegenden Wertpapiere und gegebenenfalls den Emittenten der zugrunde liegenden Wertpapiere.

XI. Gründe für das Angebot, Verwendung der Erlöse und gegebenenfalls ESG-bezogene Informationen

Informationen über die Gründe für das Angebot und gegebenenfalls den geschätzten Nettoerlös, aufgegliedert nach den wichtigsten Verwendungszwecken und dargestellt nach Priorität dieser Verwendungszwecke.

Weiß der Emittent, dass die voraussichtlichen Erlöse nicht ausreichen werden, um alle vorgeschlagenen Verwendungszwecke zu finanzieren, so hat er den Betrag und die Quellen anderer Mittel anzugeben. Ferner müssen Angaben zur Verwendung der Erlöse gemacht werden, insbesondere, wenn sie außerhalb der normalen Geschäftstätigkeit zum Erwerb von Aktiva verwendet, zur Finanzierung des angekündigten Erwerbs anderer Unternehmen oder zur Begleichung, Reduzierung oder vollständigen Tilgung der Schulden eingesetzt werden.

Gegebenenfalls ESG-bezogene Informationen gemäß dem Schema, das in dem in Artikel 13 Absatz 1 Unterabsatz 1 genannten delegierten Rechtsakt näher ausgeführt wird, unter Berücksichtigung der Bedingungen nach Artikel 13 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe g.

XII. Interessenkonflikte

Informationen über alle Interessen im Zusammenhang mit der Emission, einschließlich Interessenkonflikten, und Einzelheiten zu den beteiligten Personen und der Art der Interessen.

XIII. Verfügbare Dokumente

Eine Erklärung, dass während der Gültigkeitsdauer des EU-Wachstumsmissionsprospekts die folgenden Dokumente, falls vorhanden, eingesehen werden können:

- i) die aktuelle Satzung und die aktuellen Statuten des Emittenten,
- ii) sämtliche Berichte, Schreiben und sonstigen Dokumente, Bewertungen und Erklärungen, die von einem Sachverständigen auf Ersuchen des Emittenten erstellt bzw. abgegeben wurden, sofern Teile davon in den EU-Wachstumsmissionsprospekt eingeflossen sind oder in ihm darauf verwiesen wird.

Angabe der Website, auf der die Dokumente eingesehen werden können.

ANHANG IX

INFORMATIONEN, DIE IN DAS DOKUMENT NACH ARTIKEL 1 ABSATZ 4 UNTERABSATZ 1 BUCHSTABEN da UND db UND NACH ARTIKEL 1 ABSATZ 5 UNTERABSATZ 1 BUCHSTABE ba AUFZUNEHMEN SIND

- I. Name des Emittenten (einschließlich seiner Rechtsträgerkennung (LEI)), Land der Gründung, Link zur Website des Emittenten.
- II. Erklärung der für das Dokument verantwortlichen Personen, dass die in dem Dokument enthaltenen Informationen ihres Wissens nach den Tatsachen entsprechen und dass das Dokument keine Auslassungen aufweist, die die Aussage des Dokuments verändern könnten.
- III. Name der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats gemäß Artikel 20. Erklärung, dass das Dokument keinen Prospekt im Sinne der vorliegenden Verordnung darstellt und dass das Dokument nicht der Prüfung und Billigung durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats unterzogen wurde.
- IV. Erklärung über die kontinuierliche Einhaltung der Melde- und Offenlegungspflichten während des gesamten Zeitraums der Zulassung zum Handel, einschließlich nach Maßgabe der Richtlinie 2004/109/EG, gegebenenfalls der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und gegebenenfalls der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565.

- V. Angabe des Ortes, an dem die vom Emittenten im Rahmen der laufenden Offenlegungspflichten vorgeschriebenen veröffentlichten Informationen verfügbar sind, und gegebenenfalls des Ortes, an dem der letzte Prospekt erhältlich ist.
 - VI. Im Falle eines öffentlichen Angebots von Wertpapieren eine Erklärung, dass der Emittent zum Zeitpunkt des Angebots die Offenlegung von Insiderinformationen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 nicht aufschiebt.
 - VII. Gründe für die Emission und Verwendung der Erlöse.
 - VIII. Die spezifischen Risikofaktoren des Emittenten.
 - IX. Die Merkmale der Wertpapiere (einschließlich ihrer ISIN).
 - X. Bei Aktien die Verwässerung und der Aktienbesitz nach der Emission.
 - XI. Bei einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren die Bedingungen des Angebots.
 - XII. Gegebenenfalls alle geregelten Märkte oder KMU-Wachstumsmärkte, an denen die Wertpapiere, die mit den öffentlich anzubietenden oder zum Handel an einem geregelten Markt zuzulassenden Wertpapieren fungibel sind, bereits zum Handel zugelassen sind.“
-



2024/2810

14.11.2024

RICHTLINIE (EU) 2024/2810 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 23. Oktober 2024

über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 50 Absatz 1, Artikel 50 Absatz 2 Buchstabe g und Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses ⁽¹⁾,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren ⁽²⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Um die Attraktivität der Börsennotierung an Handelsplätzen, die in erster Linie für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) von Interesse sind, wie etwa KMU-Wachstumsmärkte und andere multilaterale Handelssysteme (multilateral trading facilities, im Folgenden „MTF“), zu erhöhen und KMU damit besser in die Lage zu versetzen, Mittel an MTFs zu beschaffen, und um die Bedingungen für Gesellschaften, die eine Zulassung zum Handel im Binnenmarkt beantragen, vergleichbarer zu machen, müssen regulierungsbedingte Hindernisse für den Zugang zu MTFs angegangen werden.
- (2) Die Angst davor, die Kontrolle über die Gesellschaft zu verlieren, ist ein wichtiger Grund für kontrollierende Aktionäre, nicht an einem öffentlichen Markt wie einem MTF aktiv zu werden. Für kontrollierende Aktionäre bedeutet die Zulassung zum Handel in der Regel eine Verwässerung der Eigentumsverhältnisse, wodurch ihr Einfluss auf wichtige Anlageentscheidungen und operative Entscheidungen abnimmt. Insbesondere für kontrollierende Aktionäre von Start-ups und Gesellschaften mit langfristigen Projekten mit erheblichen Vorlaufkosten kann es von besonderer Bedeutung sein, die Kontrolle über die Gesellschaft zu behalten, um ihre Visionen weiterverfolgen zu können, ohne allzu großen Marktschwankungen ausgesetzt zu sein.
- (3) Gesellschaften sollten vorbehaltlich der im Unionsrecht und im nationalen Recht festgelegten Schutzmaßnahmen in der Lage sein, Kapital- und Governance-Strukturen zu wählen, die ihrer Entwicklungsphase am besten entsprechen, auch indem sie es kontrollierenden Aktionären ermöglichen, die Kontrolle über die Gesellschaft auch nach Zulassung zum Handel an MTFs, wozu auch KMU-Wachstumsmärkte gehören, zu behalten und gleichzeitig die Vorteile des Handels in diesen MTFs zu nutzen, sofern die Rechte von Aktionären, die Aktien mit einer geringeren Anzahl an Stimmen je Aktie halten, gewahrt werden.
- (4) Eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien ist eine Form von kontrollverstärkendem Mechanismus, der es kontrollierenden Aktionären ermöglichen kann, die Entscheidungsgewalt in der Gesellschaft zu behalten und sich zugleich über öffentliche Märkte zu finanzieren. Eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien umfasst mindestens zwei verschiedene Aktiengattungen, die jeweils mit einer unterschiedlichen Anzahl von Stimmen je Aktie verknüpft sind. Bei einer solchen Struktur ist mindestens eine der Aktiengattungen mit einer geringeren Anzahl von Stimmen je Aktie verknüpft als eine (oder mehrere) andere Gattung(en) stimmberechtigter Aktien. Eine mit einer höheren Anzahl von Stimmen verknüpfte Aktie ist eine Mehrstimmrechtsaktie. Eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien im Sinne der vorliegenden Richtlinie ist keine Struktur, bei der die unterschiedlichen Stimmrechte ausschließlich durch die unterschiedlichen Nennwerte der Aktien bestimmt werden.
- (5) Jeder kontrollverstärkende Mechanismus, der eine Hebelwirkung der Stimmrechte bewirkt und keine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien ist, etwa stimmrechtslose Aktien und Aktien mit einem Vetorecht bei bestimmten Entscheidungen, sollte nicht in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen.

⁽¹⁾ ABl. C 184 vom 25.5.2023, S. 103.

⁽²⁾ Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 24. April 2024 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 8. Oktober 2024.

- (6) Treueaktien sind für einen Aktionär, der die Aktien für einen festgelegten Zeitraum hält und bestimmte Bedingungen erfüllt, mit zusätzlichen Stimmen verbunden. Treueaktien sind somit ein kontrollverstärkender Mechanismus, der eher dafür ausgelegt ist, das langfristige Halten der Aktien durch die Aktionäre zu fördern als die Attraktivität der Finanzierung über öffentliche Märkte zu erhöhen. Treueaktien in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie aufzunehmen, ist daher nicht angemessen.
- (7) Die nationalen Bestimmungen zu Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien sind von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat sehr unterschiedlich. Während einige Mitgliedstaaten Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien erlauben, sind sie in anderen verboten. In einigen Mitgliedstaaten ist dieses Verbot auf Gesellschaften, deren Aktien öffentlich gehandelt werden beschränkt, in anderen gilt es für Gesellschaften jeder Art. Diese Unterschiede zwischen den nationalen Regelungen behindern den freien Kapitalverkehr im Binnenmarkt und führen zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen zwischen Gesellschaften in verschiedenen Mitgliedstaaten. Gesellschaften aus einem Mitgliedstaat, in dem Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien untersagt sind, müssen in einen anderen Mitgliedstaat oder sogar in ein Drittland ausweichen, wenn sie eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einführen möchten, um für ihre Aktien eine Zulassung zum Handel an einem Markt zu beantragen, was für sie mit höheren Kosten verbunden ist. Aufgrund dieser höheren Kosten könnten sich Gesellschaften in einigen Fällen gegen die Finanzierung über öffentliche Märkte entscheiden, was wiederum ihre Finanzierungsmöglichkeiten einschränken könnte. Solche Erwägungen spielen insbesondere bei KMU und Start-ups, die nicht über die zur Deckung dieser Kosten erforderlichen Mittel verfügen, eine Rolle.
- (8) Um es Gesellschaften zu ermöglichen, die Zulassung zum Handel an einem MTF zu beantragen, ohne dass ihre kontrollierenden Aktionäre Kontrolle abgeben müssten, sollten die Mitgliedstaaten die Möglichkeit vorsehen, dass die Gesellschaften Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien einführen oder ändern können, um die Zulassung zum Handel an einem MTF zu beantragen. Diese Möglichkeit sollte nicht an die Bedingung geknüpft werden, dass erweiterte wirtschaftliche Rechte für Aktien gewährt werden, die keine Mehrstimmrechtsaktien sind.
- (9) Während eine Zulassung zum Handel an geregelten Märkten für größere und reifere Gesellschaften angemessener ist, sind MTFs im Allgemeinen besser für KMU geeignet. Außerdem wurden KMU-Wachstumsmärkte, eine Unterform der MTFs, speziell als Handelsplätze für KMU konzipiert, mit rechtlichen Anforderungen, die den Besonderheiten von KMU Rechnung tragen. Gleichwohl sind nicht alle Gesellschaften, deren Papiere in MTFs notiert sind, KMU. Nach der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates⁽³⁾ muss es sich für die Registrierung eines MTFs als KMU-Wachstumsmarkt bei mindestens 50 % der Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an jenem MTF zugelassen sind, um KMU handeln. Aufgrund der generell höheren Liquidität der Papiere von Gesellschaften, die keine KMU sind, eröffnet sich für die MTFs durch deren Zulassung die Möglichkeit, höhere Handelsgebühren einzunehmen und so ihr Geschäftsmodell rentabel zu halten. Um Klarheit für die Anleger zu gewährleisten, unterliegen zurzeit jedoch alle Emittenten an KMU-Wachstumsmärkten unabhängig von ihrer Größe denselben Regeln. Gleiches gilt für alle Emittenten in anderen MTFs. Es ist daher angebracht, dass die Einführung des Rechts, für die Zwecke der Beantragung der Zulassung zum Handel Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder diese zu ändern, für alle in Anhang II der Richtlinie (EU) 2017/1132 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁴⁾ genannten Kategorien von Gesellschaften gilt, soweit letztere nach nationalem Recht Aktien ausgeben und die Zulassung ihrer Aktien zum Handel an einem MTF beantragen können.
- (10) Die Mitgliedstaaten sollten nationale Bestimmungen erlassen oder beibehalten dürfen, die es den Gesellschaften ermöglichen, auch für andere Zwecke als die Zulassung ihrer Aktien zum Handel an einem MTF eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder eine solche Struktur zu ändern. Hierzu gehört unter anderem, dass es Gesellschaften gestattet wird, Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder diese Strukturen zu ändern, wenn sie eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragen, oder dass sichergestellt wird, dass Gesellschaften, deren Aktien nicht öffentlich gehandelt werden, Strukturen mit Mehrstimmrechtsanteilen auch dann einführen oder ändern können, wenn keine Zulassung ihrer Aktien zum Handel beantragt werden soll. Dies schließt auch Fälle ein, in denen Gesellschaften von einem MTF an einen geregelten Markt wechseln und dabei an Mehrstimmrechtsaktien festhalten. Die Mitgliedstaaten sollten auch in der Lage sein, Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien zu anderen Zwecken als der Beantragung der Zulassung von Aktien zum Handel an einem MTF zu verbieten oder einzuschränken.
- (11) Die Einführung einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien oder deren Änderung für die Zwecke der Zulassung zum Handel erfordert in der Regel eine Änderung der Satzung einer Gesellschaft. Um eine gerechte Behandlung der Aktionäre zu gewährleisten, sollten die Mitgliedstaaten vorschreiben, dass die Einführung oder Änderung einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien für die Zwecke der Beantragung der Zulassung zum Handel sowie jede spätere Änderung einer solchen Struktur in einer Weise, die sich auf die Stimmrechte auswirkt, einem Beschluss der Hauptversammlung der Aktionäre (im Folgenden „Hauptversammlung“) unterliegt, der mindestens einer qualifizierten Mehrheit nach den Vorgaben des nationalen Rechts bedarf. Sind mehrere Aktiengattungen vorhanden, so sollte bei solchen Beschlüssen für jede Aktiengattung, deren Rechte betroffen sind, eine gesonderte Abstimmung durchgeführt werden.

(3) Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

(4) Richtlinie (EU) 2017/1132 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über bestimmte Aspekte des Gesellschaftsrechts (ABl. L 169 vom 30.6.2017, S. 46).

- (12) Den Gesellschaften sollte hinsichtlich des Zeitpunkts für die Einführung oder Änderung einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien Flexibilität eingeräumt werden, sofern mit dieser Einführung oder Änderung bezweckt wird, die Zulassung zum Handel an einem MTF zu beantragen. Die Mitgliedstaaten sollten Gesellschaften nicht daran hindern, vor dem Zeitpunkt der Zulassung der Aktien zum Handel an einem MTF Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder diese zu ändern. Allerdings sollten die Mitgliedstaaten vorschreiben können, dass die erweiterten Stimmrechte, d. h. die zusätzlichen Stimmrechte, die Mehrstimmrechtsaktien im Vergleich zu anderen Aktiengattungen bieten, nur ausgeübt werden dürfen, wenn die Aktien der Gesellschaft zum Handel an einem MTF zugelassen sind. Bis zur Zulassung zum Handel sollten Mehrstimmrechtsaktien in diesem Fall die gleichen Stimmrechte beinhalten wie andere Aktiengattungen der Gesellschaft. Dadurch würde sichergestellt, dass Mehrstimmrechtsaktien speziell die Zulassung zum Handel an einem MTF fördern.
- (13) Durch eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien könnte sich das Risiko erhöhen, dass die kontrollierenden Aktionäre aus der betreffenden Gesellschaft private Vorteile ziehen. Mitgliedstaaten, die bereits Mehrstimmrechtsaktien erlauben, sehen Maßnahmen zum Schutz von Aktionären vor, die Aktien mit einer geringeren Anzahl von Stimmen je Aktie halten. Aufgrund von nationalen Besonderheiten und Unterschieden beim Gesellschaftsrecht weichen die in den verschiedenen Mitgliedstaaten bestehenden Schutzmaßnahmen voneinander ab. Ungeachtet dieser Abweichungen und angesichts der Ziele des Binnenmarkts, wie sie insbesondere in Artikel 50 Absatz 2 Buchstabe g des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) niedergelegt sind, sollten die Ansätze im nationalen Recht für Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien — was den Schutz der Interessen von Aktionären anbelangt, die Aktien mit einer geringeren Anzahl von Stimmen je Aktie halten — für Gesellschaften, die von ihrem Recht nach dieser Richtlinie, für die Zwecke der Beantragung der Zulassung zum Handel an einem MTF eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder eine solche Struktur zu ändern, Gebrauch machen, abgestimmt werden.
- (14) Im Rahmen des abgestimmten Ansatzes für Gesellschaften, die von ihrem Recht nach der vorliegenden Richtlinie Gebrauch machen, für die Zwecke der Beantragung der Zulassung zum Handel an einem MTF eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder eine solche Struktur zu ändern, sollten die Mitgliedstaaten eine gerechte Behandlung von Aktionären gewährleisten, indem sie für die Gestaltung der Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien eine Beschränkung einführen, wonach ein maximales Verhältnis für die Anzahl der mit Mehrstimmrechtsaktien verknüpften Stimmen gegenüber der Stimmenanzahl der Aktien mit den geringsten Stimmrechten vorgegeben wird. Alternativ sollten die Mitgliedstaaten unbeschadet der Richtlinie (EU) 2017/1132 eine Beschränkung für Beschlüsse der Hauptversammlung vorsehen, die einer qualifizierter Mehrheit der abgegebenen Stimmen bedürfen — mit Ausnahme von Beschlüssen über die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern der Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane der Gesellschaft sowie der von diesen Organen zu fassenden operativen Beschlüsse, die der Hauptversammlung zur Billigung vorgelegt werden —, indem vorgeschrieben wird, dass die qualifizierte Mehrheit auf der Grundlage der Gesamtzahl der abgegebenen Stimmen und entweder des in der Hauptversammlung vertretenen Gesellschaftskapitals oder der Anzahl der in der Hauptversammlung vertretenen Aktien oder aber auf der Grundlage der Gesamtzahl der abgegebenen Stimmen und der in jeder von dem Beschluss betroffenen Aktiengattung abgegebenen Stimmen berechnet wird. Für die Zwecke der vorliegenden Richtlinie sollte gelten, dass eine Aktiengattung als von einem Beschluss betroffen gilt, wenn sich dieser Beschluss negativ auf die Rechte der Aktionäre dieser spezifischen Aktiengattung auswirkt.
- (15) Es sollte im Ermessen der Mitgliedstaaten stehen, zusätzliche Schutzmaßnahmen einzuführen und beizubehalten, um einen angemessenen Schutz der Interessen der Aktionäre, die keine Mehrstimmrechtsaktien halten, zu gewährleisten, beispielsweise in Form von Verfallsklauseln. Ob solche Schutzmaßnahmen angezeigt sind, sollten die Mitgliedstaaten mit Blick darauf überprüfen, ob sie einen wirksamen Schutz der Interessen solcher Aktionäre gewährleisten; zugleich sollten sie sicherstellen, dass die Schutzmaßnahmen dem Zweck von Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien, darunter die Möglichkeit der Inhaber von Mehrstimmrechtsaktien, auf wichtige Entscheidungen wie die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern der Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane der Gesellschaft und somit auf die operativen Entscheidungen der Gesellschaft Einfluss zu nehmen, nicht zuwiderlaufen. Wenn die Mitgliedstaaten der Kommission die wichtigsten Maßnahmen des nationalen Rechts, die auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen wurden, mitteilen, sollten sie auch jegliche zusätzlich ergriffenen Schutzmaßnahmen mitteilen, einschließlich etwaiger Änderungen der Schutzmaßnahmen. Die Kommission hat die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁵⁾ errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, ESMA) über etwaige zusätzliche Schutzmaßnahmen zu unterrichten.
- (16) Die Offenlegung präziser und umfassender Informationen über Gesellschaften bildet die Grundlage für das Anlegervertrauen und ist eine Voraussetzung für fundierte Anlageentscheidungen. Solch eine fundierte Anlageentscheidung ist sowohl für den Anlegerschutz als auch die Markteffizienz notwendig. Die Mitgliedstaaten sollten Gesellschaften, die von ihrem Recht nach dieser Richtlinie Gebrauch machen, eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder eine solche Struktur zu ändern, daher vorschreiben, dass sie zum Zeitpunkt der Zulassung zum Handel an einem MTF Angaben zu ihrer Aktienstruktur in einem Prospekt oder Zulassungsdokument veröffentlichen, sofern eine Gesellschaft im Einklang mit nationalem Recht einen solchen Prospekt oder ein solches Dokument veröffentlicht. Die Mitgliedstaaten sollten Gesellschaften, die von ihrem Recht

⁽⁵⁾ Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

nach dieser Richtlinie Gebrauch machen, für die Zwecke der Beantragung der Zulassung zum Handel an einem MTF eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder eine solche Struktur zu ändern, ferner vorschreiben, diese Angaben zu ihrer Aktienstruktur in einem etwaigen gesetzlich vorgeschriebenen Jahresfinanzbericht zu veröffentlichen, sobald ihre Aktien zum Handel zugelassen sind, sofern diese Angaben bisher noch nicht veröffentlicht worden sind oder sich seit der letzten Veröffentlichung geändert haben.

- (17) Was die Angaben zur Aktienstruktur einer Gesellschaft anbelangt, die in Prospekten, Zulassungsunterlagen oder Jahresfinanzberichten aufzunehmen sind, so sollten die Mitgliedstaaten vorschreiben, dass die Gesellschaften angeben müssen, ob die Übertragbarkeit von Aktien eingeschränkt ist. Solche Angaben sollten auch etwaige Stimmrechtsbeschränkungen, einschließlich Begrenzungen der Stimmrechte von Inhabern eines bestimmten prozentualen Anteils oder einer bestimmten Stimmenzahl, zeitliche Beschränkungen für die Ausübung der Stimmrechte oder Systeme, bei denen die mit den Aktien verbundenen finanziellen Rechte von der Inhaberschaft getrennt sind, enthalten. Darüber hinaus sollten Gesellschaften, die von ihrem Recht nach dieser Richtlinie Gebrauch machen, für die Zwecke der Beantragung der Zulassung zum Handel an einem MTF eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen oder eine solche Struktur zu ändern, die Identität der Inhaber von Mehrstimmrechtsaktien, die mehr als 5 % der Stimmrechte aller Aktien der Gesellschaft ausmachen (im Folgenden „Großaktionäre“), sowie gegebenenfalls der natürlichen oder juristischen Personen, die zur Ausübung von Stimmrechten im Namen von Großaktionären berechtigt sind, offenlegen, sofern sie jeweils der Gesellschaft bekannt sind. Dies würde Anlegern als Teil der breiten Öffentlichkeit fundierte Entscheidungen ermöglichen und dadurch ihr Vertrauen in gut funktionierende Kapitalmärkte stärken. Möchten die kontrollierenden Aktionäre einer Gesellschaft die Entscheidungsgewalt in der Gesellschaft behalten, obwohl sie sich über einen öffentlichen Markt finanziert, so sind unter anderem Angaben zu den Großaktionären erforderlich, damit potenzielle Anleger fundierte Anlageentscheidungen treffen können. Bezieht sich diese Offenlegung auf natürliche Personen, so sollten sich die Angaben zur Identität auf deren Namen beschränken.
- (18) Um die Transparenz, das Verständnis der Öffentlichkeit und fundierte Anlageentscheidungen zu fördern, sollten die Aktien von Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien eindeutig gekennzeichnet werden. Diese Kennzeichnung könnte beispielsweise dadurch erfolgen, dass in der Bezeichnung der Aktien solcher Gesellschaften eine Kennung aufgenommen wird, die von Marktbetreibern oder Wertpapierfirmen, die ein MTF betreiben, verwendet wird. Die ESMA sollte Entwürfe technischer Regulierungsstandards ausarbeiten, um eine konsequente Harmonisierung zu gewährleisten, und dabei marktüblichen Standards und gut funktionierenden Praktiken Rechnung tragen. In diesen Entwürfen technischer Regulierungsstandards sollte lediglich die Kennzeichnung solcher Aktien festgelegt und somit nicht in die nationalen Systeme der Aktienklassifizierung eingegriffen werden. Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, diese Richtlinie durch den Erlass der genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 AEUV und im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.
- (19) Es ist auch von Bedeutung, dass die erweiterten Stimmrechte, die mit in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallenden Mehrstimmrechtsaktien verbunden sind, nicht dazu genutzt werden, die Gesellschaften an der Einhaltung der anwendbaren Unionsvorschriften im Bereich Umwelt oder Grundrechte zu hindern.
- (20) Diese Richtlinie lässt den Schutz personenbezogener Daten, insbesondere in Bezug auf die Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁶⁾, unberührt.
- (21) Da die Ziele dieser Richtlinie, nämlich die Ausweitung der Finanzierungsmöglichkeiten von Gesellschaften und die Erhöhung der Attraktivität von MTFs, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern sich vielmehr wegen des Umfangs und der Wirkungen der Maßnahmen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (22) Um Marktentwicklungen und Entwicklungen in anderen Bereichen des Unionsrechts oder den Erfahrungen der Mitgliedstaaten mit der Umsetzung dieser Richtlinie Rechnung zu tragen, sollte die Kommission die Richtlinie innerhalb von vier Jahren nach ihrem Inkrafttreten überprüfen, um unter anderem zu bewerten, ob eine Ausweitung ihres Anwendungsbereichs angemessen ist.
- (23) Gemäß der Gemeinsamen Politischen Erklärung vom 28. September 2011 der Mitgliedstaaten und der Kommission zu erläuternden Dokumenten⁽⁷⁾ haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, in begründeten Fällen zusätzlich zur Mitteilung ihrer Umsetzungsmaßnahmen ein oder mehrere Dokumente zu übermitteln, in denen der Zusammenhang zwischen den Bestandteilen einer Richtlinie und den entsprechenden Teilen nationaler Umsetzungsinstrumente erläutert wird. Bei dieser Richtlinie hält der Gesetzgeber die Übermittlung derartiger Dokumente für gerechtfertigt.

⁽⁶⁾ Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung) (ABl. L 119 vom 4.5.2016, S. 1).

⁽⁷⁾ ABl. C 369 vom 17.12.2011, S. 14.

- (24) Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde gemäß Artikel 42 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2018/1725 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁸⁾ konsultiert und hat am 6. Februar 2023 eine Stellungnahme⁽⁹⁾ abgegeben —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

Artikel 1

Gegenstand und Anwendungsbereich

(1) Mit dieser Richtlinie werden gemeinsame Vorschriften für Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften festgelegt, die die Zulassung ihrer Aktien zum Handel an einem multilateralen Handelssystem (multilateral trading facilities, im Folgenden „MTF“), einschließlich KMU-Wachstumsmärkten, beantragen und deren Aktien nicht bereits zum Handel an einem MTF oder an einem geregelten Markt zugelassen sind.

(2) Artikel 5 Absatz 4 gilt auch für Gesellschaften, die über eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien verfügen und deren Aktien bereits zum Handel an einem MTF zugelassen sind.

Artikel 2

Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Richtlinie bezeichnet der Ausdruck

1. „Gesellschaft“ eine juristische Person einer der in Anhang II der Richtlinie (EU) 2017/1132 genannten Rechtsformen, die nach nationalem Recht Aktien ausgeben und deren Zulassung zum Handel an einem MTF beantragen darf;
2. „Mehrstimmrechtsaktie“ eine Aktie, die zu einer bestimmten und gesonderten Gattung von Aktien gehören, die mit mehr Stimmen je Aktie verknüpft ist als andere Aktiengattungen, die für Beschlüsse der Hauptversammlung der Aktionäre Stimmrechte verleihen;
3. „Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien“ die Aktienstruktur einer Gesellschaft, die mindestens eine Gattung von Mehrstimmrechtsaktien umfasst;
4. „geregelter Markt“ einen geregelten Markt im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 21 der Richtlinie 2014/65/EU;
5. „multilaterales Handelssystem“ oder „MTF“ ein multilaterales Handelssystem im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 22 der Richtlinie 2014/65/EU;
6. „KMU-Wachstumsmarkt“ einen KMU-Wachstumsmarkt im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 12 der Richtlinie 2014/65/EU.

Artikel 3

Einführung oder Änderung einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien vor der Zulassung zum Handel

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass eine Gesellschaft, deren Aktien nicht bereits zum Handel an einem geregelten Markt oder in einem MTF zugelassen sind, das Recht hat, für die Zwecke der Zulassung ihrer Aktien zum Handel an einem MTF Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Entscheidung der Gesellschaft, eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen, von der Hauptversammlung der Aktionäre (im Folgenden „Hauptversammlung“) mit mindestens qualifizierter Mehrheit nach den Vorgaben des nationalen Rechts getroffen wird. Die Mitgliedstaaten dürfen die Einführung einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien nicht von der Gewährung erweiterter wirtschaftlicher Rechte für Aktien ohne erweiterte Stimmrechte abhängig machen.

Für die Zwecke des Unterabsatzes 1 ist im Falle mehrerer Aktiengattungen der Beschluss über die Einführung einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien auch Gegenstand einer gesonderten Abstimmung innerhalb jeder Aktiengattung, deren Rechte betroffen sind.

⁽⁸⁾ Verordnung (EU) 2018/1725 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2018 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Union, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 und des Beschlusses Nr. 1247/2002/EG (ABl. L 295 vom 21.11.2018, S. 39).

⁽⁹⁾ ABl. C 65 vom 22.2.2023, S. 2.

(2) Das in Absatz 1 genannte Recht, Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen, beinhaltet das Recht einer Gesellschaft, vor Beantragung der Zulassung ihrer Aktien zum Handel an einem MTF eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien einzuführen.

(3) Die Mitgliedstaaten können die Ausübung der mit Mehrstimmrechtsaktien verbundenen erweiterten Stimmrechte an die Bedingung knüpfen, dass die Aktien der Gesellschaft zum Handel an einem MTF zugelassen werden.

(4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die das MTF betreiben, die Zulassung der Aktien einer Gesellschaft zum Handel nicht mit der Begründung verhindert, dass die Gesellschaft eine Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien gemäß Absatz 1 eingeführt hat.

(5) Ferner gilt dieser Artikel entsprechend, wenn eine Gesellschaft, deren Aktien nicht bereits zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem MTF zugelassen sind, beschließt, für die Zwecke der Beantragung der Zulassung ihrer Aktien zum Handel an einem MTF eine vorhandene Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien zu ändern.

Artikel 4

Schutzmaßnahmen

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Gesellschaften mit einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien, deren Aktien nach Ausübung ihres Rechts nach Artikel 3 an einem MTF gehandelt werden oder gehandelt werden sollen, über geeignete Schutzmaßnahmen verfügen, um den angemessenen Schutz der Interessen von Aktionären, die keine Mehrstimmrechtsaktien halten, zu gewährleisten. Die Mitgliedstaaten unternehmen zu diesem Zweck Folgendes:

a) sie stellen sicher, dass der Beschluss einer Gesellschaft zur Änderung einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien in einer Weise, die die Stimmrechte der Aktien betrifft, auf der Hauptversammlung mit mindestens qualifizierter Mehrheit nach den Vorgaben des nationalen Rechts gefasst wird, und sie stellen sicher, dass bei solchen Beschlüssen für jede Gattung von Aktien, deren Rechte betroffen sind, eine gesonderte Abstimmung durchgeführt wird;

b) sie begrenzen den Einfluss von Mehrstimmrechtsaktien auf den Entscheidungsprozess bei der Hauptversammlung, indem mindestens eine der folgenden Vorgaben eingeführt wird:

i) ein maximales Verhältnis für die Anzahl der mit Mehrstimmrechtsaktien verknüpften Stimmen gegenüber der Stimmenanzahl der Aktien mit den geringsten Stimmrechten;

ii) eine Anforderung, wonach Beschlüsse der Hauptversammlung, die entsprechend den Vorgaben des nationalen Rechts einer qualifizierten Mehrheit der abgegebenen Stimmen bedürfen, mit Ausnahme von Beschlüssen über die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern der Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane der Gesellschaft und der von diesen Organen zu fassenden operativen Beschlüsse, die der Hauptversammlung zur Billigung vorgelegt werden, gefasst werden durch

1. eine qualifizierte Mehrheit — entsprechend den Vorgaben des nationalen Rechts — sowohl der abgegebenen Stimmen als auch entweder des in der Hauptversammlung vertretenen Gesellschaftskapitals oder der Anzahl der in der Hauptversammlung vertretenen Aktien oder

2. eine qualifizierte Mehrheit — entsprechend den Vorgaben des nationalen Rechts — der abgegebenen Stimmen und vorbehaltlich einer gesonderten Abstimmung innerhalb jeder Aktiengattung, deren Rechte betroffen sind, zu fassen sind.

(2) Die Mitgliedstaaten können weitere Schutzmaßnahmen vorsehen, um zu gewährleisten, dass die Interessen der Aktionäre, die keine Mehrstimmrechtsaktien halten, angemessen geschützt sind. Solche Schutzmaßnahmen können insbesondere Bestimmungen umfassen, die verhindern, dass die mit Mehrstimmrechtsaktien verknüpfen erweiterten Stimmrechte weiterbestehen

a) nach ihrer Übertragung an Dritte oder nach Ableben, Verlust der Geschäftsfähigkeit oder Ausscheiden des ursprünglichen Inhabers der Mehrstimmrechtsaktien (übertragungsbasierte Verfallsklausel);

b) nach einem vorab bestimmten Zeitraum (zeitbasierte Verfallsklausel);

c) nach Eintreten eines bestimmten Ereignisses (ereignisbasierte Verfallsklausel).

Artikel 5

Transparenz

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Gesellschaften, die über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien verfügen und deren Aktien nach Ausübung ihres Rechts nach Artikel 3 an einem KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden oder gehandelt werden sollen, die in Absatz 3 des vorliegenden Artikels aufgeführten Angaben in die folgenden Dokumente aufnehmen:

- a) den Prospekt gemäß Artikel 6 der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁰⁾, der Wachstums-Emissionsprospekt gemäß Artikel 15a jener Verordnung oder das Zulassungsdokument gemäß Artikel 33 Absatz 3 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU, je nachdem, welches Dokument das Unternehmen veröffentlicht; und
- b) den Jahresfinanzbericht gemäß Artikel 78 Absatz 2 Buchstabe g der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission⁽¹¹⁾, falls sich die in Absatz 3 des vorliegenden Artikels genannten Angaben seit ihrer letzten Veröffentlichung im Prospekt, im EU-Wachstums-Emissionsprospekt oder im Zulassungsdokument gemäß Buchstabe a dieses Absatzes oder im vorangegangenen Jahresfinanzbericht geändert haben.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Gesellschaften, die über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien verfügen und deren Aktien nach Ausübung ihres Rechts nach Artikel 3 an einem nicht als KMU-Wachstumsmarkt registrierten MTF gehandelt werden oder gehandelt werden sollen, die in Absatz 3 des vorliegenden Artikels aufgeführten Angaben in die folgenden Dokumente aufnehmen:

- a) den Prospekt gemäß Artikel 6 der Verordnung (EU) 2017/1129, den in Artikel 15a der genannten Verordnung genannten EU-Wachstums-Emissionsprospekt oder jegliche nach nationalem Recht oder nach den Vorschriften des betreffenden MTF vorgeschriebene Zulassungsdokumente, wenn das Unternehmen einen solchen Prospekt oder ein solches Dokument veröffentlicht; und
- b) jeglichen nach nationalem Recht vorgeschriebenen Jahresfinanzbericht, wenn die in Absatz 3 genannten Angaben nicht bereits im Prospekt, im EU-Wachstums-Emissionsprospekt oder im Zulassungsdokument gemäß Buchstabe a des vorliegenden Absatzes oder im vorangegangenen Jahresfinanzbericht veröffentlicht worden sind oder sich seit ihrer letzten Veröffentlichung geändert haben.

(3) Die in den Absätzen 1 und 2 genannten Angaben umfassen detaillierte Angaben zu Folgendem:

- a) zur Aktienstruktur der Gesellschaft unter Angabe der verschiedenen Aktiengattungen, einschließlich der nicht zum Handel zugelassenen Aktien, und für jede Aktiengattung Angaben zu
 - i) den mit den Aktien jener Gattung verbundenen Rechten und Pflichten,
 - ii) dem prozentualen Anteil am Gesamtkapital oder an der Gesamtzahl der Aktien, den die Aktien in jener Gattung repräsentierten, sowie
 - iii) der Gesamtzahl der von den Aktien in jener Gattung repräsentierten Stimmrechte;
- b) zu jeder etwaigen Beschränkung für die Übertragung der Aktien, einschließlich der Vereinbarungen zwischen Aktionären, die der Gesellschaft bekannt sind und die solche Beschränkungen nach sich ziehen könnten;
- c) zu jeder etwaigen Beschränkung der Stimmrechte der Aktien, einschließlich der Vereinbarungen zwischen Aktionären, die der Gesellschaft bekannt sind und die solche Beschränkungen nach sich ziehen könnten;
- d) zur Identität der Inhaber von Mehrstimmrechtsaktien, die mehr als 5 % der Stimmrechte aller Aktien der Gesellschaft ausmachen, sowie gegebenenfalls der natürlichen oder juristischen Personen, die zur Ausübung von Stimmrechten in deren Namen berechtigt sind, sofern sie jeweils der Gesellschaft bekannt sind.

⁽¹⁰⁾ Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

⁽¹¹⁾ Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 1).

Für den Fall, dass es sich bei den Aktionären oder den zur Ausübung des Stimmrechts in ihrem Namen berechtigten Personen um natürliche Personen handelt, erfordert die Offenlegung ihrer Identität für die Zwecke des Buchstabens d nur die Angabe ihrer Namen.

(4) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, durch Einhaltung der gemäß Absatz 5 erlassenen technischen Regulierungsstandards sicherstellen, dass die Aktien von Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien, die zum Handel an diesem MTF zugelassen sind, von diesen Wertpapierfirmen und Marktbetreibern eindeutig als solche gekennzeichnet werden. Die Mitgliedstaaten schreiben diesen Gesellschaften außerdem vor, dass sie die betreffenden Wertpapierfirmen und Marktbetreiber im Einklang mit diesen technischen Regulierungsstandards über das Vorliegen von Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien unterrichten müssen.

(5) Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen festgelegt wird, wie die in Absatz 4 genannten Wertpapierfirmen und Marktbetreiber die Aktien von Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien kennzeichnen. In diesen Entwürfen technischer Regulierungsstandards wird ferner festgelegt, wie diese Gesellschaften die betreffenden Wertpapierfirmen und Marktbetreiber über das Vorliegen solcher Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien unterrichten müssen. Bei der Ausarbeitung dieser Entwürfe technischer Regulierungsstandards, mit denen eine eindeutige Kennzeichnung gemäß Absatz 4 sichergestellt werden soll, trägt die ESMA den marktüblichen Standards und gut funktionierenden Praktiken zur Ermittlung von Gesellschaften mit Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien Rechnung.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 5. Dezember 2025 der Kommission vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen.

Artikel 6

Überprüfung

Die Kommission übermittelt dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 5. Dezember 2028 einen Bericht über die Umsetzung und die Wirksamkeit dieser Richtlinie, einschließlich zu der Frage, ob eine Ausweitung des Anwendungsbereichs dieser Richtlinie angemessen ist. Zu diesem Zweck legen die Mitgliedstaaten der Kommission bis zum 5. Dezember 2027 insbesondere Angaben zu Folgendem vor:

- a) für jeden MTF und jeden geregelten Markt zur Anzahl der Gesellschaften mit einer Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien, die am oder vor dem 4. Dezember 2026 zum Handel an jedem MTF oder geregelten Markt zugelassen sind, und der Gesellschaften, die nach diesem Datum zum Handel an diesem MTF oder geregelten Markt zugelassen sind;
- b) zur Branche, in der die unter Buchstabe a genannten Gesellschaften tätig waren, und deren Kapitalisierung zum Zeitpunkt der Zulassung zum Handel;
- c) zu den Maßnahmen, die die unter Buchstabe a genannten Gesellschaften in Bezug auf Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien zum Schutz der Anleger anwenden, sofern sie dem Mitgliedstaat vorliegen.

Artikel 7

Umsetzung

(1) Die Mitgliedstaaten setzen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie bis zum 5. Dezember 2026 nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis. Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf die vorliegende Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

(2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Vorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen, einschließlich jeglicher Schutzmaßnahmen nach Artikel 4 Absatz 2.

Artikel 8

Inkrafttreten

Diese Richtlinie tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Artikel 9

Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Straßburg am 23. Oktober 2024.

Im Namen des Europäischen Parlaments

Die Präsidentin

R. METSOLA

Im Namen des Rates

Der Präsident

ZSIGMOND B. P.



2024/2811

14.11.2024

RICHTLINIE (EU) 2024/2811 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 23. Oktober 2024

zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 50, Artikel 53 Absatz 1 und Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses ⁽¹⁾,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren ⁽²⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ wurde durch die Verordnung (EU) 2019/2115 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ geändert, mit der verhältnismäßige Erleichterungen eingeführt wurden, um die Nutzung der KMU-Wachstumsmärkte zu fördern und übermäßige regulatorische Anforderungen für Emittenten, die die Zulassung von Wertpapieren auf KMU-Wachstumsmärkten anstreben, zu verringern, wobei gleichzeitig ein angemessenes Niveau des Anlegerschutzes und der Marktintegrität gewahrt bleibt. Um das Notierungsverfahren zu straffen und die regulatorische Behandlung von Unternehmen flexibler und ihrer Größe angemessener zu gestalten, sind jedoch weitere Änderungen der Richtlinie 2014/65/EU erforderlich.
- (2) In der Richtlinie 2014/65/EU und der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission ⁽⁵⁾ sind die Bedingungen festgelegt, unter denen die Bereitstellung von Finanzanalysen durch Dritte an Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, nicht als Anreiz zu betrachten ist. Um mehr Finanzanalysen zu Unternehmen in der Union, insbesondere zu Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung, zu fördern und diesen Unternehmen eine größere Sichtbarkeit und bessere Aussichten auf potenzielle Anleger zu verschaffen, ist es erforderlich, Änderungen an der Richtlinie 2014/65/EU vorzunehmen.
- (3) Nach den Bestimmungen über Analysen der Richtlinie 2014/65/EU müssen Wertpapierfirmen Zahlungen, die sie als Vermittlerprovisionen erhalten, von der Vergütung, die sie für die Bereitstellung von Finanzanalysen erhalten, trennen („Entflechtungsvorschriften für Finanzanalysen“) oder Finanzanalysen aus eigenen Mitteln bezahlen und die Qualität der von ihnen erworbenen Analysen anhand belastbarer Qualitätskriterien und deren Fähigkeit, zu besseren Anlageentscheidungen beizutragen, bewerten. Im Jahr 2021 wurden diese Vorschriften durch die Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁶⁾ geändert, um gebündelte Zahlungen für Ausführungs-

⁽¹⁾ ABL C 184 vom 25.5.2023, S. 103.

⁽²⁾ Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 24. April 2024 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 8. Oktober 2024.

⁽³⁾ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABL L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) 2019/2115 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 596/2014 und (EU) 2017/1129 zur Förderung der Nutzung von KMU-Wachstumsmärkten (ABL L 320 vom 11.12.2019, S. 1).

⁽⁵⁾ Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen (ABL L 87 vom 31.3.2017, S. 500).

⁽⁶⁾ Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 im Hinblick auf ihre Anwendung auf Wertpapierfirmen, zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABL L 68 vom 26.2.2021, S. 14).

dienstleistungen und Analysen zu Emittenten, die in den 36 Monaten vor der Bereitstellung der Analysen eine Marktkapitalisierung von 1 Mrd. EUR nicht überschritten haben, zu ermöglichen. Der rückläufige Trend bei den Finanzanalysen hat sich jedoch nicht verlangsamt.

- (4) Um den Markt für Finanzanalysen wiederzubeleben und sicherzustellen, dass eine ausreichende Anzahl von Unternehmen, insbesondere Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung, Gegenstand von Analysen sind, müssen die Entflechtungsvorschriften weiter angepasst werden, sodass Wertpapierfirmen mehr Flexibilität bei der Entscheidung darüber erhalten, auf welche Art und Weise sie die Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen organisieren, wodurch die Fälle begrenzt werden, in denen sich separate Zahlungen als zu umständlich erweisen könnten. Dementsprechend sollte der Schwellenwert für die Marktkapitalisierung für Unternehmen, für die eine erneute Bündelung von Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen möglich ist, aufgehoben werden, damit die Wertpapierfirmen so vorgehen können, wie sie es in Bezug auf Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen als am besten geeignet erachten. Dies würde jedoch Transparenz gegenüber den Kunden in Bezug auf die Wahl der Zahlungsart erfordern. Daher sollten Wertpapierfirmen ihre Kunden darüber informieren, ob sie eine separate oder eine gemeinsame Zahlungsart für die Bereitstellung von Ausführungsdienstleistungen und Analysen Dritter anwenden. Die Wertpapierfirma sollte ihre Wahl, ob sie separate oder gemeinsame Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen anwendet, im Einklang mit ihrer Strategie treffen. Diese Strategie sollte den Kunden mitgeteilt werden und — je nach der von der Firma gewählten Zahlungsart — die Art der Informationen über die Kosten enthalten, die den Analysen Dritter zuzurechnen sind. Im Falle gemeinsamer Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen sollten die Kunden berechtigt sein, auf Anfrage jährlich Informationen über die Gesamtkosten, die den der Wertpapierfirma bereitgestellten Analysen Dritter zuzurechnen sind, zu erhalten, sofern die Firma Kenntnis von diesen Kosten hat. Die Strategie der Wertpapierfirma in Bezug auf separate oder gemeinsame Zahlungen sollte auch Informationen über die bestehenden Maßnahmen zur Vermeidung oder Bewältigung von Interessenkonflikten enthalten, die sich aus der Nutzung oder Bereitstellung von Analysen Dritter für Kunden bei gleichzeitiger Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für diese Kunden ergeben. Unabhängig von der gewählten Zahlungsart sollte die Wertpapierfirma auch eine Bewertung der Qualität, der Nutzbarkeit und des Werts der von ihr verwendeten Analysen vornehmen, um sicherzustellen, dass diese Analysen zur Verbesserung des Anlageentscheidungsprozesses der Kunden der Wertpapierfirma beitragen, wenn diese Analysen direkt an sie verbreitet werden oder wenn sie von den Portfolioverwaltungsdiensten der Firma genutzt werden. Verkaufs- und Handelskommentare umfassen Analysen der Marktbedingungen, Handels- und Handelsausführungskonzepte, Managementinstrumente für die Handelsausführung und andere maßgeschneiderte Analysen im Zusammenhang mit der Ausführung eines Handels mit Finanzinstrumenten. Solche Verkaufs- und Handelskommentare begleiten die Ausführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten, da sie es Wertpapierfirmen, die Ausführungsdienstleistungen anbieten, ermöglichen, die Qualität der Ausführung hervorzuheben, die sie für ihre Kunden erreichen. Daher können Verkaufs- und Handelskommentare nicht von Ausführungsdienstleistungen getrennt werden und sollten nicht als Finanzanalyse betrachtet werden.
- (5) Die Anpassung der Entflechtungsvorschriften allein dürfte nicht ausreichen, um den Markt für Finanzanalyse wiederzubeleben und den seit Langem bestehenden Mangel an Analysen, deren Gegenstand Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung sind, zu beheben. Es sollten weitere Maßnahmen ergriffen werden, um zu fördern, dass auch Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung als Gegenstand von Analysen berücksichtigt werden.

Das Treffen organisatorischer Vorkehrungen zur Sicherstellung, dass emittentenfinanzierte Analysen im Einklang mit einem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden, sollte das Vertrauen in solche Analysen und deren Nutzung stärken. Dieser EU-Verhaltenskodex sollte auf der Grundlage technischer Regulierungsstandards festgelegt werden, die von der mit der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁷⁾ errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (European Securities and Markets Authority — ESMA) auszuarbeiten sind.

Eine weitere Maßnahme, um zu fördern, dass auch Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung als Gegenstand von Analysen berücksichtigt werden, sollte darin bestehen, dass es Emittenten, die für emittentenfinanzierte Analysen zahlen, erlaubt sein sollte, deren Sichtbarkeit für die Öffentlichkeit zu erhöhen, indem den Emittenten die Möglichkeit eingeräumt wird, diese Analysen an die zuständige Sammelstelle im Sinne von Artikel 2 Nummer 2 der Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁸⁾ zu übermitteln, sofern die erforderlichen Metadaten beigefügt sind. Solche Maßnahmen sollten die Mitgliedstaaten oder die ESMA nicht daran hindern, zusätzliche Maßnahmen auf der Grundlage öffentlicher oder privater Initiativen in Erwägung zu ziehen und zu bewerten, wie etwa die Einrichtung spezieller Analysemärkte, die sich an erfolgreichen Initiativen orientieren, welche in den letzten Jahren in mehreren Finanzzentren eingeleitet wurden, um Analysen, deren Gegenstand Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung sind, wiederzubeleben und die Sichtbarkeit solcher Analysen zu erhöhen.

(7) Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

(8) Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

- (6) Um die Anerkennung von emittentenfinanzierten Analysen zu stärken, die im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden, und um zu vermeiden, dass solche Analysen mit anderen Formen von Empfehlungen verwechselt werden, bei denen dieser EU-Verhaltenskodex nicht eingehalten wird, sollten nur emittentenfinanzierte Analysen, die im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden, als solche gekennzeichnet werden dürfen. Die Art von Empfehlungen, die unter Artikel 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁹⁾ fallen und die nicht die für emittentenfinanzierte Analysen erforderlichen Bedingungen erfüllen, sollten für die Zwecke der Richtlinie 2014/65/EU als Marketingmitteilungen behandelt und als solche gekennzeichnet werden.
- (7) Um zu gewährleisten, dass emittentenfinanzierte Analysen, die als solche gekennzeichnet sind, im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex erstellt werden, sollten die zuständigen Behörden mit Aufsichtsbefugnissen ausgestattet werden, um zu überprüfen, ob Wertpapierfirmen, die solche Analysen erstellen oder verbreiten, organisatorische Vorkehrungen getroffen haben, um diese Einhaltung sicherzustellen. Halten diese Firmen diesen EU-Verhaltenskodex nicht ein, so sollten die zuständigen Behörden befugt sein, die Verbreitung solcher Analysen auszusetzen und die Öffentlichkeit davor zu warnen, dass die emittentenfinanzierten Analysen trotz ihrer Kennzeichnung nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex erstellt wurden. Diese Aufsichtsbefugnisse sollten die allgemeinen Aufsichtsbefugnisse und die Befugnis zum Erlass von Sanktionen unberührt lassen.
- (8) Mit der Richtlinie 2014/65/EU wurde die Kategorie KMU-Wachstumsmarkt eingeführt, um die Sichtbarkeit und das Profil der Märkte, die auf den Handel mit KMU-Wertpapieren spezialisiert sind, zu erhöhen und die Entwicklung gemeinsamer Regulierungsstandards in der Union für diese Märkte zu fördern. Die KMU-Wachstumsmärkte spielen eine wichtige Rolle bei der Erleichterung des Zugangs zu Kapital für kleinere Emittenten, indem sie auf ihre Bedürfnisse eingehen. Um die Entwicklung solcher spezialisierten Märkte zu fördern und den organisatorischen Aufwand für die Wertpapierfirmen oder die Marktbetreiber von multilateralen Handelssystemen (multilateral trading facilities — MTF) zu begrenzen, ist es notwendig zuzulassen, dass das Segment eines MTF die Umwandlung in einen KMU-Wachstumsmarkt beantragt, sofern dieses Segment klar vom Rest des MTF getrennt ist.
- (9) Um das Risiko einer Fragmentierung der Liquidität von KMU-Aktien angesichts der geringeren Liquidität dieser Instrumente zu verringern, ist in Artikel 33 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU die Anforderung festgelegt, dass ein Finanzinstrument, das zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, nur dann auch auf einem anderen KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden kann, wenn der Emittent des Finanzinstruments unterrichtet wurde und keine Einwände erhoben hat. Für den Fall, dass der zweite Handelsplatz eine andere Art von Handelsplatz als ein KMU-Wachstumsmarkt ist, ist in jenem Artikel derzeit allerdings nicht die entsprechende Anforderung vorgesehen, dass der Emittent keine Einwände gegen die Zulassung zum Handel an einem anderen Handelsplatz erhoben haben darf. Dementsprechend sollte die Anforderung, dass der Emittent keine Einwände gegen die Zulassung zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt erhoben haben darf, wenn seine Instrumente schon zum Handel auf einem anderen KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, auf jede andere Art von Handelsplatz ausgeweitet werden, um dadurch das Risiko einer Fragmentierung der Liquidität dieser Instrumente weiter zu verringern. Wird ein Finanzinstrument, das zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, auch an einer anderen Art von Handelsplatz gehandelt, so sollte der Emittent im Hinblick auf diesen anderen Handelsplatz alle Verpflichtungen in Bezug auf die Unternehmensführung und -kontrolle oder erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichungen erfüllen.
- (10) Die Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁰⁾ enthält Vorschriften für die Notierung auf den EU-Märkten. Ziel dieser Richtlinie ist die Koordinierung der Vorschriften über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen, um einen gleichwertigen Schutz der Anleger auf Unionsebene zu gewährleisten. In dieser Richtlinie werden auch die Vorschriften des Regulierungs- und Aufsichtsrahmens für die Primärmärkte der Union festgelegt. Die Richtlinie 2001/34/EG wurde mehrfach erheblich geändert. Mit den Richtlinien 2003/71/EG⁽¹¹⁾ und 2004/109/EG⁽¹²⁾ des Europäischen Parlaments und des Rates wurden die meisten Bestimmungen zur Harmonisierung der Bedingungen für die Übermittlung von Informationen über Anträge auf Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung und von Informationen über zum Handel zugelassene Wertpapiere ersetzt und große Teile der Richtlinie 2001/34/EG überflüssig gemacht. Vor dem Hintergrund dieser Änderungen und in Anbetracht der Tatsache, dass die Richtlinie 2001/34/EG als Mindestharmonisierungsrichtlinie

⁽⁹⁾ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1).

⁽¹⁰⁾ 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).

⁽¹¹⁾ 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 345 vom 31.12.2003, S. 64).

⁽¹²⁾ 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).

den Mitgliedstaaten einen recht großen Ermessensspielraum dahingehend gewährt, von den darin festgelegten Vorschriften abzuweichen, sollte die Richtlinie 2001/34/EG aufgehoben werden, um so zu einem einheitlichen Regelwerk auf Unionsebene zu gelangen.

- (11) Wie die Richtlinie 2001/34/EG dient die Richtlinie 2014/65/EU der Regulierung der Märkte für Finanzinstrumente und der Stärkung des Anlegerschutzes in der Union. Die Richtlinie 2014/65/EU enthält auch Vorschriften für die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel. Durch die Ausweitung des Anwendungsbereichs der Richtlinie 2014/65/EU auf einzelne Bestimmungen der Richtlinie 2001/34/EG wird sichergestellt, dass alle einschlägigen Bestimmungen der Richtlinie 2001/34/EG aufrechterhalten werden. Mehrere Bestimmungen der Richtlinie 2001/34/EG, darunter die weiterhin geltenden Free-Float-Anforderungen und die Anforderungen an die Marktkapitalisierung, werden von den zuständigen Behörden durchgesetzt und gelten als wichtige Vorschriften für die Zulassung von Aktien zum Handel auf geregelten Märkten in der Union durch die Marktteilnehmer. Daher ist es erforderlich, diese Vorschriften in die Richtlinie 2014/65/EU zu übernehmen, um in einer neuen Bestimmung der genannten Richtlinie spezifische Mindestbedingungen für die Zulassung von Aktien zum Handel auf geregelten Märkten festzulegen. Die Anwendung dieser neuen Bestimmung sollte die in der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten allgemeinen Bestimmungen über die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel ergänzen.
- (12) Die in der Richtlinie 2001/34/EG vorgeschriebene Höhe der Free-Float-Mindestanforderung von 25 % wird als übermäßig hoch und nicht mehr angemessen erachtet. Um den Emittenten mehr Flexibilität einzuräumen und die EU-Kapitalmärkte wettbewerbsfähiger zu machen, sollte die Free-Float-Mindestanforderung auf 10 % gesenkt werden, was einen Schwellenwert darstellt, mit dem ein ausreichendes Maß an Liquidität auf dem Markt gewährleistet wird. Um jedoch den Merkmalen und dem Umfang von Aktienemissionen besser Rechnung zu tragen, sollten die Mitgliedstaaten alternative Messmethoden zur Beurteilung, ob eine ausreichende Streuung der Aktien im Publikum erreicht wurde, zulassen können. Zum Zeitpunkt der Zulassung zum Handel sollte geprüft werden, ob der Schwellenwert von 10 % bzw. die auf nationaler Ebene vorgesehenen alternativen Anforderungen zur Gewährleistung eines Mindestanteils an Streubesitz eingehalten werden. Die in der Richtlinie 2001/34/EG festgelegte Free-Float-Anforderung, wonach eine ausreichende Streuung der Aktien im Publikum eines oder mehrerer Mitgliedstaaten erreicht sein muss, sollte nicht beibehalten werden, da eine solche geographische Beschränkung für zum Handel zugelassene Finanzinstrumente in der Richtlinie 2014/65/EU nicht vorgesehen ist.

Bestimmte Anforderungen der Richtlinie 2001/34/EG sind entweder bereits durch Bestimmungen, die in anderen geltenden Gesetzgebungsakten der Union festgelegt sind, abgedeckt oder inzwischen hinfällig geworden. Dementsprechend sollten diese Anforderungen nicht in die Richtlinie 2014/65/EU übernommen werden. So ist beispielsweise die Anforderung, dass ein Unternehmen seinen Jahresabschluss während eines bestimmten Zeitraums veröffentlichen oder hinterlegen muss, bereits in der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹³⁾ enthalten. Ebenso sind Bestimmungen zur Benennung der zuständigen Behörden bereits in der Richtlinie 2014/65/EU enthalten. Darüber hinaus wird die Anforderung in Bezug auf den Mindestbetrag des Darlehens für Schuldverschreibungen der aktuellen Marktpraxis nicht mehr gerecht. Daher sollten diese Bestimmungen nicht in die Richtlinie 2014/65/EU übernommen werden.

- (13) Das Konzept der in der Richtlinie 2001/34/EG vorgesehenen Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an Börsen ist angesichts der Marktentwicklungen nicht mehr gängige Praxis, da in der Richtlinie 2014/65/EU bereits das Konzept der „Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel auf einem geregelten Markt“ vorgesehen ist. Während die Konzepte „Zulassung zur amtlichen Notierung“ und „Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt“ in einigen Mitgliedstaaten austauschbar sind, spielt in anderen Mitgliedstaaten das Konzept der „Zulassung zur amtlichen Notierung“ neben dem Konzept der „Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt“ nach wie vor eine wichtige Rolle, insbesondere weil dadurch Emittenten von Wertpapieren, insbesondere Schuldverschreibungen, die eine größere Sichtbarkeit anstreben, für die die Zulassung zum Handel aber keine relevante oder tragfähige Option darstellt, eine Alternative geboten wird. Die Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG sollte die Gültigkeit und Fortführung der Regelung der Zulassung zur amtlichen Notierung an Börsen in jenen Mitgliedstaaten, die diese Regelung weiterhin anwenden möchten, unberührt lassen. In jedem Fall sollten die Mitgliedstaaten weiterhin die Möglichkeit haben, eine solche Regelung nach nationalem Recht vorzusehen und zu regeln⁽¹⁴⁾.
- (14) Um die Sichtbarkeit von notierten Unternehmen, insbesondere von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung, zu erhöhen und die Notierungsbedingungen anzupassen, sodass die Anforderungen für Emittenten verbessert werden, sollte der Kommission die Befugnis zum Erlass von Rechtsakten gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union in Bezug auf die Änderung der Richtlinie 2014/65/EU übertragen werden. Die Annahme der Notierungsvorschriften in der Union sollte auch die Marktpraxis widerspiegeln, damit sie wirksam ist und den Wettbewerb fördert. Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt, die mit den Grundsätzen in Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen

⁽¹³⁾ Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

⁽¹⁴⁾ Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie) (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 179).

Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung ⁽¹⁵⁾ niedergelegt wurden. Um insbesondere für eine gleichberechtigte Beteiligung an der Vorbereitung delegierter Rechtsakte zu sorgen, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und ihre Sachverständigen haben systematisch Zugang zu den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Vorbereitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.

- (15) Da die Ziele dieser Richtlinie, nämlich die Erleichterung des Zugangs von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung in der Union zu den Kapitalmärkten und die Erhöhung der Kohärenz der Notierungsvorschriften der Union, auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr aufgrund der angestrebten Verbesserungen und Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (16) Die Richtlinie 2014/65/EU sollte daher entsprechend geändert werden —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

Artikel 1

Änderung der Richtlinie 2014/65/EU

Die Richtlinie 2014/65/EU wird wie folgt geändert:

1. Artikel 4 Absatz 1 Nummer 12 erhält folgende Fassung:

„12. ‚KMU-Wachstumsmarkt‘ ein in Einklang mit Artikel 33 als KMU-Wachstumsmarkt registriertes MTF oder MTF-Segment;“.

2. Artikel 24 wird wie folgt geändert:

- a) Die folgenden Absätze werden eingefügt:

„(3a) Analysen, die von Wertpapierfirmen oder von Dritten erbracht und die von Wertpapierfirmen, ihren Kunden oder potenziellen Kunden verwendet oder an Wertpapierfirmen, ihre Kunden oder potenzielle Kunden verbreitet werden, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Die Analysen müssen klar als solche oder in ähnlicher Form erkennbar sein, sofern alle für die Analysen geltenden, in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission (*) festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

(3b) Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, stellen sicher, dass die von ihnen an Kunden oder potenzielle Kunden verbreiteten Analysen, die ganz oder teilweise von einem Emittenten bezahlt wurden, nur dann als ‚emittentenfinanzierte Analysen‘ bezeichnet werden, wenn sie im Einklang mit dem in Absatz 3c genannten EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden.

(3c) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um einen EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen zu erstellen. In dem Verhaltenskodex werden Standards für die Unabhängigkeit und Objektivität sowie Verfahren und Maßnahmen für die wirksame Ermittlung, Verhütung und Offenlegung von Interessenkonflikten festgelegt.

Bei der Ausarbeitung der technischen Regulierungsstandards für den EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen berücksichtigt die ESMA den Inhalt und die Parameter von Verhaltenskodizes für emittentenfinanzierte Analysen, die auf nationaler Ebene vor dem Geltungsbeginn der technischen Regulierungsstandards erstellt wurden, insbesondere wenn diese Kodizes weitgehend befürwortet und eingehalten wurden. Die ESMA berücksichtigt gegebenenfalls auch die einschlägigen Verpflichtungen und Standards für Anlageempfehlungen gemäß Artikel 20 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014.

⁽¹⁵⁾ ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 5. Dezember 2025 der Kommission vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen.

Der EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen wird auf der Website der ESMA öffentlich zugänglich gemacht.

Die ESMA bewertet mindestens alle fünf Jahre nach dem Erlass der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten technischen Regulierungsstandards, ob der EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen geändert werden muss; in diesem Fall legt sie der Kommission Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass Wertpapierfirmen, die emittentenfinanzierte Analysen erstellen oder verbreiten, organisatorische Vorkehrungen getroffen haben, um sicherzustellen, dass diese Analysen im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt werden und die Absätze 3a, 3b und 3e erfüllen.

(3d) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jeder Emittent seine emittentenfinanzierten Analysen gemäß Absatz 3b dieses Artikels an die zuständige Sammelstelle im Sinne des Artikels 2 Nummer 2 der Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates (**) übermitteln kann.

Bei der Übermittlung dieser Analysen an die Sammelstelle stellt der Emittent sicher, dass ihnen Metadaten beigelegt werden, aus denen hervorgeht, dass die Informationen mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen im Einklang stehen. Diese Analysen werden nicht als regulierte Informationen im Sinne der Richtlinie 2004/109/EG noch als Finanzanalysen im Sinne der vorliegenden Richtlinie betrachtet und unterliegen daher nicht dem gleichen Grad an regulatorischer Kontrolle wie regulierte Informationen oder Finanzanalysen.

(3e) Bei Analysen, die als ‚emittentenfinanzierte Analysen‘ gekennzeichnet sind, ist auf der Titelseite klar und deutlich darauf hinzuweisen, dass sie im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden. Anderes Analysematerial, das ganz oder teilweise vom Emittenten bezahlt wird, aber nicht im Einklang mit diesem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde, ist als Marketingmitteilung zu kennzeichnen.

(*) Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 1).

(**) Verordnung (EU) 2023/2859 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Einrichtung eines zentralen europäischen Zugangsportals für den zentralisierten Zugriff auf öffentlich verfügbare, für Finanzdienstleistungen, Kapitalmärkte und Nachhaltigkeit relevante Informationen (ABl. L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).“

b) Absatz 9a wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Bereitstellung von Analysen durch Dritte an Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für Kunden erbringen, gilt als Erfüllung der Verpflichtungen nach Absatz 1, wenn

- a) eine Vereinbarung zwischen der Wertpapierfirma und dem Drittanbieter von Ausführungsdienstleistungen und Analysen getroffen wurde, in der eine Vergütungsmethode festgelegt ist, einschließlich der Art und Weise, wie bei der Festlegung der Gesamtgebühren für Wertpapierdienstleistungen die Gesamtkosten für Analysen generell berücksichtigt werden,
- b) die Wertpapierfirma ihre Kunden über ihre Wahl informiert, Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen entweder gemeinsam oder separat zu leisten, und sie über ihre Grundsätze in Bezug auf die Zahlung von Ausführungsdienstleistungen und Analysen in Kenntnis setzt, einschließlich über die Art der Informationen, die sie zur Verfügung stellen kann, je nachdem, welche Zahlungsart die Firma wählt und wie die Wertpapierfirma gegebenenfalls Interessenkonflikte gemäß Artikel 23 verhütet oder bewältigt, wenn sie eine gemeinsame Zahlungsart für Ausführungsdienstleistungen und Analysen anwendet,

- c) die Wertpapierfirma jährlich die Qualität, die Nutzbarkeit und den Wert der verwendeten Analysen sowie die Fähigkeit der verwendeten Analysen, zu besseren Anlageentscheidungen beizutragen, bewertet. Die ESMA kann für die Zwecke dieser Bewertungen Leitlinien für Wertpapierfirmen ausarbeiten,
- d) in dem Fall, in dem die Wertpapierfirma die Wahl trifft, Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen Dritter separat zu leisten, die Bereitstellung von Analysen Dritter an die Wertpapierfirma auf eine der folgenden Weisen beglichen wird:
 - i) direkte Zahlungen der Wertpapierfirma aus deren eigenen Mitteln;
 - ii) Zahlungen von einem separaten, von der Wertpapierfirma kontrollierten Analysekonto.“
- ii) Die folgenden Unterabsätze werden angefügt:

„Für die Zwecke dieses Artikels gelten Handelskommentare und andere maßgeschneiderte Handelsberatungsdienstleistungen, die unmittelbar mit der Ausführung eines Geschäfts mit Finanzinstrumenten verbunden sind, nicht als Analysen.

Erhält eine Wertpapierfirma Analysen von einem Analyseanbieter, der keine Ausführungsdienstleistungen erbringt und nicht Teil einer Finanzdienstleistungsgruppe ist, zu der auch eine Wertpapierfirma gehört, die Ausführungs- oder Vermittlungsdienstleistungen anbietet, so gilt die Bereitstellung dieser Analysen an die Wertpapierfirma als Erfüllung der Verpflichtungen nach Absatz 1. In solchen Fällen muss die Wertpapierfirma die Anforderung nach Unterabsatz 1 Buchstabe c dieses Absatzes erfüllen.

Die Wertpapierfirmen führen Buch über die Gesamtkosten, die den ihnen bereitgestellten Analysen Dritter zuzurechnen sind, sofern sie Kenntnis von diesen Kosten haben. Diese Informationen werden den Kunden der Wertpapierfirma auf Anfrage jährlich zur Verfügung gestellt.

Bis zum 5. Dezember 2028 erstellt die ESMA einen Bericht mit einer umfassenden Bewertung der Marktentwicklungen in Bezug auf Analysen im Sinne dieses Artikels. Diese Bewertung umfasst mindestens die Analysen börsennotierter Firmen, die Entwicklung der Kosten und der Qualität dieser Analysen, die Auswirkungen gemeinsamer Zahlungen auf die Ausführungsqualität, den Anteil separater und gemeinsamer Zahlungen, die Wertpapierfirmen an Drittanbieter für Ausführungsdienstleistungen und Analysen leisten, und den Grad der Erfüllung der Nachfrage nach Analysen durch Anleger und andere Käufer.

Auf der Grundlage dieses Berichts kann die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat gegebenenfalls einen Gesetzgebungsvorschlag zur Änderung der in dieser Richtlinie festgelegten Vorschriften in Bezug auf Analysen vorlegen.“

3. Artikel 33 wird wie folgt geändert:

- a) Die Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass der Betreiber eines MTF die Registrierung des MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt bei der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats beantragen kann.

(2) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats das MTF oder ein Segment davon als KMU-Wachstumsmarkt registrieren kann, sofern sie einen Antrag gemäß Absatz 1 erhalten hat und davon überzeugt ist, dass die in Absatz 3 festgelegten Bedingungen im Zusammenhang mit dem MTF oder die Anforderungen des Absatzes 3a im Zusammenhang mit einem Segment des MTF erfüllt sind.“

- b) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(3a) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das betreffende Segment des MTF wirksamen Vorschriften, Systemen und Verfahren unterliegt, mit denen sichergestellt wird, dass die in Absatz 3 festgelegten Bedingungen und alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Das als ‚KMU-Wachstumsmarkt‘ registrierte Segment des MTF ist eindeutig von den anderen Marktsegmenten, die von der Wertpapierfirma oder dem Marktbetreiber des MTF betrieben werden, getrennt, was unter anderem durch einen anderen Namen, ein anderes Regelwerk, eine andere Marketingstrategie und eine andere Medienpräsenz sowie durch eine spezifische Zuweisung der Handelsplatz-Identifikationsnummer für das als KMU-Wachstumsmarkt registrierte Segment zum Ausdruck kommt;

- b) die in dem betreffenden KMU-Wachstumsmarktsegment getätigten Geschäfte sind klar von anderem Marktgeschehen innerhalb der anderen Segmente des MTF zu unterscheiden;
- c) auf Ersuchen der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des MTF werden vom MTF ein umfassendes Verzeichnis der in dem betreffenden KMU-Wachstumsmarktsegment notierten Instrumente sowie alle von der zuständigen Behörde gegebenenfalls angeforderten Informationen über die Funktionsweise des KMU-Wachstumsmarktsegments vorgelegt.“

c) Die Absätze 4 bis 8 erhalten folgende Fassung:

„(4) Die Einhaltung der in den Absätzen 3 und 3a festgelegten Bedingungen durch die Wertpapierfirma oder den Marktbetreiber, die bzw. der das MTF oder ein Segment davon betreibt, berührt nicht die Einhaltung anderer Verpflichtungen im Zusammenhang mit dem Betrieb von einem MTF gemäß dieser Richtlinie durch diese Wertpapierfirma oder diesen Marktbetreiber. Unbeschadet des Absatzes 7 kann die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber, die bzw. der das MTF oder ein Segment davon betreibt, zusätzliche Anforderungen festlegen.

(5) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats eines MTF die Registrierung eines MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt unter den folgenden Umständen aufheben kann:

a) Die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber, die bzw. der das MTF oder ein Segment davon betreibt, beantragt die Aufhebung ihrer bzw. seiner Registrierung;

b) die Anforderungen der Absätze 3 oder 3a in Zusammenhang mit dem MTF oder einem Segment davon werden nicht mehr erfüllt.

(6) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats eines MTF die ESMA schnellstmöglich über die Registrierung bzw. die Aufhebung einer Registrierung eines MTF oder eines Segments davon als KMU-Wachstumsmarkt gemäß diesem Artikel in Kenntnis setzt. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website ein Verzeichnis der KMU-Wachstumsmärkte und aktualisiert dieses Verzeichnis regelmäßig.

(7) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein Finanzinstrument eines Emittenten, das zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, nur dann auch auf einem anderen Handelsplatz gehandelt werden kann, wenn der Emittent unterrichtet wurde und keine Einwände erhoben hat. Ist der andere Handelsplatz ein anderer KMU-Wachstumsmarkt oder ein Segment eines KMU-Wachstumsmarkts, so entstehen dem Emittenten im Hinblick auf diesen anderen KMU-Wachstumsmarkt keine Verpflichtungen in Bezug auf die Unternehmensführung und -kontrolle oder erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichungen. Ist der andere Handelsplatz kein KMU-Wachstumsmarkt, so ist der Emittent im Hinblick auf den anderen Handelsplatz über etwaige Verpflichtungen in Bezug auf die Unternehmensführung und -kontrolle oder erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichungen, denen er unterliegen wird, zu unterrichten. Die ESMA arbeitet bis zum 5. Juni 2026 Leitlinien in Bezug auf die Vorgehensweisen zur Unterrichtung der Emittenten und das Verfahren zur Erhebung von Einwänden sowie die einschlägigen Zeitpläne aus.

(8) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen, um die in den Absätzen 3 und 3a dieses Artikels festgelegten Anforderungen näher zu bestimmen. Dadurch wird der Notwendigkeit Rechnung getragen, ein hohes Niveau des Anlegerschutzes aufrechtzuerhalten, um das Vertrauen der Anleger in diese Märkte zu fördern, und gleichzeitig den Verwaltungsaufwand für die Emittenten auf dem Markt auf ein Minimum zu beschränken. Es darf außerdem weder zu Aufhebungen von Registrierungen kommen, noch dürfen Registrierungen verweigert werden, nur weil die in Absatz 3 Buchstabe a dieses Artikels festgelegte Anforderung vorübergehend nicht erfüllt ist.“

4. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 51a

Besondere Bedingungen für die Zulassung von Aktien zum Handel

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass es auf geregelten Märkten vorgeschrieben ist, dass die voraussichtliche Marktkapitalisierung des Unternehmens, für dessen Aktien die Zulassung zum Handel beantragt wird, oder, falls dies nicht beurteilt werden kann, das Eigenkapital dieses Unternehmens einschließlich Gewinn und Verlust aus dem letzten Geschäftsjahr sich auf mindestens 1 000 000 EUR oder den Gegenwert in einer anderen Landeswährung als dem Euro beläuft.

(2) Absatz 1 gilt nicht für die Zulassung von Aktien zum Handel, die mit bereits zum Handel zugelassenen Aktien fungibel sind.

(3) Bleibt aufgrund einer Anpassung des Gegenwerts in einer anderen Landeswährung als dem Euro die in der Landeswährung ausgedrückte Marktkapitalisierung ein Jahr lang mindestens 10 % über oder mindestens 10 % unter 1 000 000 EUR, passt der Mitgliedstaat seine Rechts- und Verwaltungsvorschriften innerhalb von zwölf Monaten nach Ablauf des genannten Zeitraums an, um dem Absatz 1 nachzukommen.

(4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass es auf geregelten Märkten vorgeschrieben ist, dass mindestens 10 % des gezeichneten Kapitals, das von der Aktiengattung vertreten wird, für die die Zulassung zum Handel beantragt wurde, zum Zeitpunkt der Zulassung zum Handel im Streubesitz sind.

(5) Abweichend von Absatz 4 können die Mitgliedstaaten vorschreiben, dass auf geregelten Märkten zum Zeitpunkt der Zulassung mindestens eine der folgenden Anforderungen für einen Antrag auf Zulassung von Aktien zum Handel festgelegt wird:

- a) Eine ausreichende Anzahl der Aktien wird vom Publikum gehalten;
- b) die Aktien werden von einer ausreichenden Anzahl von Anteilseignern gehalten;
- c) der Marktwert der vom Publikum gehaltenen Aktien stellt einen ausreichenden Anteil des gezeichneten Kapitals der betreffenden Aktiengattung dar.

(6) Wird die Zulassung zum Handel für Aktien beantragt, die mit bereits zum Handel zugelassenen Aktien fungibel sind, so prüfen die geregelten Märkte zur Erfüllung der in Absatz 4 festgelegten Anforderung, ob eine ausreichende Streuung der Aktien im Publikum in Bezug auf alle ausgegebenen Aktien erreicht wurde und nicht nur in Bezug auf die Aktien, die mit bereits zum Handel zugelassenen Aktien fungibel sind.

(7) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 89 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um diese Richtlinie durch Anpassung der in den Absätzen 1 und 3 des vorliegenden Artikels genannten Schwellenwerte oder des in Absatz 4 des vorliegenden Artikels genannten Schwellenwerts oder der in allen diesen Absätzen genannten Schwellenwerte zu ändern, wenn die geltenden Schwellenwerte die Liquidität auf öffentlichen Märkten beeinträchtigen; dabei sind die finanziellen Entwicklungen zu berücksichtigen.“

5. In Artikel 69 Absatz 2 Unterabsatz 1 werden folgende Buchstaben angefügt:

- „v) alle erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um zu überprüfen, ob Wertpapierfirmen organisatorische Vorkehrungen getroffen haben, um sicherzustellen, dass die emittentenfinanzierten Analysen, die sie erstellen oder verbreiten, im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen stehen;
- w) die Verbreitung von emittentenfinanzierten Analysen durch Wertpapierfirmen auszusetzen, die nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurden;
- x) wenn eine als ‚emittentenfinanzierte Analyse‘ gekennzeichnete Analyse, die von einer Wertpapierfirma verbreitet wird, nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde, die Öffentlichkeit davor zu warnen, dass diese Analyse nicht im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen erstellt wurde.“

6. Artikel 89 wird wie folgt geändert:

- a) Die Absätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 51a Absatz 7, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 79 Absatz 8 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 51a Absatz 7, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 79 Absatz 8 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.“

b) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 2 Absätze 3 oder 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 51a Absatz 7, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 oder Artikel 79 Absatz 8 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.“

7. In Artikel 90 wird folgender Absatz angefügt:

„(6) Bis zum 5. Dezember 2028 überprüft und bewertet die Kommission die Auswirkungen der Bestimmung über die Nichterhebung von Einwänden in Artikel 33 Absatz 7 auf den Wettbewerb zwischen Handelsplätzen, insbesondere KMU-Wachstumsmärkten, und die Auswirkungen dieser Bestimmung auf den Zugang von KMU zu Kapital.“

Artikel 2

Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG

Die Richtlinie 2001/34/EG wird mit Wirkung vom 5. Dezember 2026 aufgehoben.

Artikel 3

Umsetzung und Anwendung

(1) Die Mitgliedstaaten setzen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie bis zum 5. Juni 2026 nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Vorschriften mit.

Sie wenden diese Vorschriften ab dem 6. Juni 2026 an.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf die vorliegende Richtlinie Bezug. In diese Vorschriften fügen sie die Erklärung ein, dass Bezugnahmen in den geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften auf die durch die vorliegende Richtlinie aufgehobene Richtlinie als Bezugnahmen auf die vorliegende Richtlinie gelten. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme und die Formulierung dieser Erklärung.

(2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

Artikel 4

Inkrafttreten

Diese Richtlinie tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Artikel 5

Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Straßburg am 23. Oktober 2024.

Im Namen des Europäischen Parlaments

Die Präsidentin

R. METSOLA

Im Namen des Rates

Der Präsident

ZSIGMOND B. P.

Table of correspondence

Richtlinie (EU) 2024/2811 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU zur Steigerung der Attraktivität der öffentlichen Kapitalmärkte in der Union für Unternehmen und zur Erleichterung des Kapitalzugangs für kleine und mittlere Unternehmen und zur Aufhebung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L, 2024/2811 vom 14.11.2024)

Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen (ABl. L, 2024/2810 vom 14.11.2024)

umgesetzt in:

- A: Gesetz vom 5. Dezember 2024 über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und die Ausübung von Anlagentätigkeiten (Wertpapierdienstleistungsgesetz; WPDG)*

B: Gesetz vom 5. Dezember 2024 über den Betrieb und die Beaufsichtigung von Handelsplätzen und Börsen (Handelsplatz- und Börsegesetz; HPBG)

C: WPDV

D: Gesetz vom 25. November 2005 über die Vermögensverwaltung (Vermögensverwaltungsgesetz; VVG)

E: VVO

F: Personen- und Gesellschaftsrecht

Inkrafttreten der Umsetzungsmassnahme: mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses betreffend die Übernahme der Richtlinien (EU) 2024/2811 und (EU) 2024/2810 sowie der Verordnung (EU) 2024/2809 in das EWR-Abkommen

Richtlinie 2024/2811	Richtlinie 2014/65/EU	Nationale Umsetzung	Anmerkungen
Art. 1 Ziff. 1	Art. 4 Abs. 1 Nr. 12	B: Art. 3 Abs. 1 Ziff. 11	

Art. 1 Ziff. 2 Bst. a	Art. 24 Abs. 3a	A: Art. 8 Abs. 3 D: Art. 17 Abs. 3	
	Art. 24 Abs. 3b	A: Art. 9a Abs. 1 D: Art. 17a Abs. 1	
	Art. 24 Abs. 3c	A: Art. 9a Abs. 2 D: Art. 17a Abs. 2	
	Art. 24 Abs. 3d	A: Art. 9a Abs. 3 D: Art. 17a Abs. 3	
	Art. 24 Abs. 3e	A: Art. 9a Abs. 4 D: Art. 17a Abs. 4	
Art. 1 Ziff. 2 Bst. b Unterbst. i	Art. 24 Abs. 9a Unterabs. 1	C: Art. 7 Abs. 11 E: Art. 12c Abs. 11	
Art. 1 Ziff. 2 Bst. b Unterbst. ii	Art. 24 Abs. 9a Unterabs. 4	A: Art. 3 Abs. 1 Ziff. 30 D: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 76	
	Art. 24 Abs. 9a Unterabs. 5	C: Art. 7 Abs. 12 E: Art. 12c Abs. 12	
	Art. 24 Abs. 9a Unterabs. 6	C: Art. 7 Abs. 13 E: Art. 12c Abs. 13	
	Art. 24 Abs. 9a Unterabs. 7		Auftrag an ESMA
	Art. 24 Abs. 9a Unterabs. 8		Ermächtigung zugunsten der Kommission
Art. 1 Ziff. 3 Bst. a	Art. 33 Abs. 1	B: Art. 12 Abs. 1	

	Art. 33 Abs. 2	B: Art. 12 Abs. 2	
	Art. 33 Abs. 3a Einleitungssatz	B: Art. 12 Abs. 3a Einleitungssatz	
Art. 1 Ziff. 3 Bst. b	Art. 33 Abs. 3a Bst. a	B: Art. 12 Abs. 3a Bst. a	
	Art. 33 Abs. 3a Bst. b	B: Art. 12 Abs. 3a Bst. b	
	Art. 33 Abs. 3a Bst. c	B: Art. 12 Abs. 3a Bst. c	
Art. 1 Ziff. 3 Bst. c	Art. 33 Abs. 4	B: Art. 12 Abs. 4	
	Art. 33 Abs. 5 Einleitungssatz	B: Art. 12 Abs. 5 Einleitungssatz	
	Art. 33 Abs. 5 Bst. a	B: Art. 12 Abs. 5 Bst. a	
	Art. 33 Abs. 5 Bst. b	B: Art. 12 Abs. 5 Bst. b	
	Art. 33 Abs. 6	B: Art. 12 Abs. 6	
	Art. 33 Abs. 7	B: Art. 12 Abs. 7	
	Art. 33 Abs. 8		Befugnis für Kommission
Art. 1 Ziff. 4	Art. 51a Abs. 1	B: Art. 30 Abs. 1	
	Art. 51a Abs. 2	bereits umgesetzt in B: Art. 30 Abs. 2	
	Art. 51a Abs. 3		keine Umsetzung
	Art. 51a Abs. 4	bereits umgesetzt in B: Art. 30 Abs. 3	
	Art. 51a Abs. 5		keine Umsetzung
	Art. 51a Abs. 6	bereits umgesetzt in	

		B: Art. 30 Abs. 5	
	Art. 51a Abs. 7		Befugnis für Kommission
Art. 1 Ziff. 5	Art. 69 Abs. 2 Bst. v	A: Art. 33 Abs. 3 Bst. k Ziff. 1 D: Art. 41 Abs. 3 Bst. p Ziff. 1	
	Art. 69 Abs. 2 Bst. w	A: Art. 33 Abs. 3 Bst. k Ziff. 2 D: Art. 41 Abs. 3 Bst. p Ziff. 2	
	Art. 69 Abs. 2 Bst. x	A: Art. 33 Abs. 3 Bst. k Ziff. 3 D: Art. 41 Abs. 3 Bst. p Ziff. 3	
Art. 1 Ziff. 6 Bst. a und b	Art. 89		Befugnis für Kommission
Art. 1 Ziff. 7	Art. 90		Befugnis für Kommission
Art. 2			keine Umsetzung
Art. 3			keine Umsetzung
Art. 4			keine Umsetzung
Art. 5			keine Umsetzung
Richtlinie 2024/2810			
Art. 1 Abs. 1		F: Art. 335a Abs. 1	
Art. 1 Abs. 2		B: Art. 10a Abs. 1 F: Art. 335b Abs. 4	
Art. 2 Ziff. 1		F: Art. 335a Abs. 2	F: Art. 368 Abs. 3 bestehend;

Art. 2 Ziff. 2		B: Art. 3 Abs. 1 Ziff. 33 F: Art. 335a Abs. 4	
Art. 2 Ziff. 3		B: Art. 3 Abs. 1 Ziff. 34 F: Art. 335a Ziff. 1	
Art. 2 Ziff. 4			keine Umsetzung
Art. 2 Ziff. 5		F: Art. 335a Abs. 3	
Art. 2 Ziff. 6		F: Art. 335a Abs. 5	
Art. 3 Abs. 1		F: Art. 335b Abs. 1 und 2	F: Art. 335 Abs. 1 PGR bestehend
Art. 3 Abs. 2			F: Art. 335 Abs. 1 PGR bestehend
Art. 3 Abs. 3			Keine Ausübung des Wahlrechts
Art. 3 Abs. 4		B: Art. 10a Abs. 2	
Art. 3 Abs. 5			F: Art. 335 Abs. 1 PGR bestehend
Art. 4 Abs. 1 Bst. a		F: Art. 335b Abs. 2	
Art. 4 Abs. 1 Bst. b		F: Art. 335b Abs. 3	
			Keine Ausübung des Wahlrechts
Art. 5 Abs. 1 Einleitungssatz		F: Art. 335c Abs. 1 Einleitungssatz	
Art. 5 Abs. 1 Bst. a		F: Art. 335c Abs. 1 Ziff. 1	
Art. 5 Abs. 1 Bst. b		F: Art. 335c Abs. 1 Ziff. 2	
Art. 5 Abs. 2 Einleitungssatz		F: Art. 335c Abs. 2 Einleitungssatz	
Art. 5 Abs. 2 Bst. a		F: Art. 335c Abs. 2 Ziff. 1	
Art. 5 Abs. 2 Bst. b		F: Art. 335c Abs. 2 Ziff. 2	

Art. 5 Abs. 3 Unterabs. 1 Einleitungssatz		F: Art. 335c Abs. 3 Einleitungssatz	
Art. 5 Abs. 3 Unterabs. 1 Bst. a		F: Art. 335c Abs. 3 Ziff. 1	
Art. 5 Abs. 3 Unterabs. 1 Bst. b		F: Art. 335c Abs. 3 Ziff. 2	
Art. 5 Abs. 3 Unterabs. 1 Bst. c		F: Art. 335c Abs. 3 Ziff. 2	
Art. 5 Abs. 3 Unterabs. 1 Bst. d		F: Art. 335c Abs. 3 Ziff. 3	
Art. 5 Abs. 3 Unterabs. 2		F: Art. 335c Abs. 4	
Art. 5 Abs. 4 1. Satz		B: Art. 10a Abs. 1	
Art. 5 Abs. 4 2. Satz		F: Art. 335b Abs. 4	
Art. 5 Abs. 5			Befugnis der EBA
Art. 6			Befugnis der Kommission
Art. 7			keine Umsetzung
Art. 8			keine Umsetzung