

Vorwort

Dieser Kommentar behandelt in nunmehr 4. Auflage das Prospektrecht in Bezug auf das öffentliche Angebot von Wertpapieren und Vermögensanlagen. Dabei vereint er die Anforderungen, die an die Erstellung, die Form, den Inhalt, die Billigung und die Verbreitung eines Prospekts zu stellen sind, wie er einerseits im Falle des öffentlichen Angebots von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt oder andererseits beim inländischen öffentlichen Angebot von nicht wertpapiermäßig verbrieften Vermögensanlagen zu veröffentlichen ist. Diese Anforderungen waren von jeher über zahlreiche Gesetze und Rechtsverordnungen verstreut. Daran hat sich nichts geändert, außer dass die zunehmende Europäisierung des Prospektrechts in weiten Bereichen des Wertpapierprospektrechts zur Ersetzung einschlägigen angeglichenen nationalen Rechts durch unmittelbar geltendes EU-Verordnungsrecht geführt hat.

Diese Entwicklung hat sich schon in der Voraufgabe dieses Kommentar angedeutet und den Kommentatoren zu schaffen gemacht: So hieß es im Vorwort zur 3. Auflage, die schwierigste Aufgabe bei der Kommentierung der Vorschriften des WpPG, die seinerzeit im Mittelpunkt des Erläuterungswerks standen, stelle „die Berücksichtigung der zukünftigen Prospektverordnung“ dar, die sich bei Redaktionsschluss noch im Rechtssetzungsverfahren befand und lediglich in der Fassung des Kommissionsvorschlages und eines davon im Detail abweichenden Ratsvorschlages vorlag. Die Kommentatoren hatten sich der Aufgabe auf die Weise entledigt, dass sie die Erläuterungen des WpPG, soweit angezeigt, mit Ausblicken auf die Regelung der zu erwartenden Prospektverordnung nach Maßgabe des Ratsvorschlages verbanden. Die Herausforderung dieser 4. Auflage bestand nun im Wesentlichen darin, die Entwicklung des von der EU-Prospektrichtlinie in ihren Fassungen von 2003 und 2010 geprägten europäischen Wertpapierprospektrechts in die Erläuterung der Vorschriften der zwischenzeitlich erlassenen EU-Prospektverordnung 2017/1129 sowie der zu dieser ergangenen Delegierten Verordnungen 2019/979 und 2019/980 mitsamt ihren unzähligen Anlagen zu überführen: Vorschriften, die aufgrund ihrer unmittelbaren Geltung in allen Mitgliedstaaten der EU die Grundlage für den sog. Europäischen Pass für Emittenten und Anbieter in Bezug auf Wertpapierprospekte (Art. 24 f. ProspVO) bilden und sich nicht nur auf eine Transformation des Richtlinienrechts in Verordnungsrecht beschränken, sondern das europäische Wertpapierprospektrecht in vielerlei Hinsicht erweitern und konkretisieren.

Das Inkrafttreten der EU-Prospektverordnung wiederum brachte – in Gestalt von Art. 1 des Gesetzes zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen vom 8.7.2019 (BGBl. I 2019, 1002) – erhebliche Veränderungen des WpPG mit sich, das im Wesentlichen der Ausführung der EU-Prospektverordnung dient und nur noch wenige materiellrechtliche Regelungen enthält, wie vor allem die der Haftung bei fehlerhaftem oder fehlendem Wertpapierprospekt und bei unrichtigem oder fehlendem Vermögensanlagen-Informationsblatt. Neben den auf dieses Gesetz zurückgehenden neuen Bestimmungen des WpPG waren aber auch die zahlreichen Änderungen desselben durch das dem Inkrafttreten der EU-Prospektverordnung vorausgegangene Gesetz zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze vom 10.7.2018 (BGBl. I 2018, 1102) zu erläutern. Den vorgenannten Gesetzen sind noch weitere gefolgt, die (allerdings nur punktuelle) Änderungen des WpPG mit sich brachten.

Alles in allem haben die vorstehend aufgeführten Änderungen, auch wenn sie in zahlreichen Regelungsbereichen keine grundlegenden inhaltlichen Änderungen mit sich brachten, eine Neukommentierung des Wertpapierprospekts erforderlich gemacht. Zu den in der 4. Auflage zu berücksichtigenden Änderungen des Wertpapierprospektrechts im Einzelnen ist auf die Ausführungen in der Einleitung ProspVO/WpPG Rz. 20 ff. und 27 ff. zu verweisen.

Auch nach seinen schon in der 3. Auflage berücksichtigten Änderungen des VermAnlG durch das Kleinanlegerschutzgesetz vom 3.7.2015 (BGBl. I 2015, 1114; zu den Änderungen Einleitung VermAnlG Rz. 14 ff.) hat das Prospektrecht für im Inland öffentlich angebotene nichtwertpapiermäßig verbriefte Vermögensanlagen fünfzehn in der Neuauflage zu berücksichtigende Änderungen erfahren. Die weitreichendsten brachten die sich über sämtliche Regelungsfelder des Vermögensanlagengesetzes erstreckenden Änderungen des VermAnlG durch das Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes vom 9.7.2021 (BGBl. I 2021, 2570) mit sich. Sie schaffen nicht nur die Voraussetzungen für eine weitere Überführung des sog. grauen Kapitalmarkts in den sog. organisierten, d.h. gesetzlich geregelten Markt

Vorwort

für Kapitalanlagen, sondern auch diejenigen, um auf diesem Markt insbesondere Privatanlegern weitestgehend eigenverantwortliche Anlageentscheidungen zu ermöglichen. Zusammengefasst verlangen sie über weite Strecken eine Neukommentierung des Prospektrechts für Vermögensanlagen. Zu den in der 4. Auflage zu berücksichtigenden Änderungen des Prospektrechts für Vermögensanlagen im Einzelnen ist auf die Ausführungen in der Einleitung VermAnlG Rz. 29 ff. zu verweisen.

Nach wie vor hält der Kommentar an einer gemeinsamen Kommentierung der praktisch und wirtschaftlich nicht gleichermaßen bedeutsamen und umfänglichen Vorschriften zum Wertpapierprospektrecht und Vermögensanlagenprospektrecht fest und den Gedanken der Einheit des Prospektrechts als zentrales publizitätsbezogenes Regelungselement des Kapitalmarkt- und Kapitalanlagerechts bei seinen Erläuterungen aufrecht. Die schon im Vorwort der 3. Auflage angesprochenen Überlegungen zur Aufspaltung der Kommentierung des Prospektrechts in unterschiedliche Kommentierungswerke haben sich auch in der Neuauflage nicht niedergeschlagen, weil Wertpapier- und Vermögensanlagenprospektrecht nach wie vor auf einem gemeinsamen Grundkonzept der Kapitalmarktpublizität und des Anleger-schutzes beruhen und sich auch tatsächlich weiter in zahlreichen Vorschriften überlappen.

Der Kreis der Autorinnen und Autoren des Kommentars hat sich auch in dieser Auflage leicht verändert. Philipp von Ilberg, Jana Mollner, Sirin Sargut und Dr. Jörg Schneider sind aus dem Bearbeiters-kreis ausgeschieden. Ihnen allen sei an dieser Stelle für die geleistete Kommentierungarbeit gedankt. Zum Autorenteam neu hinzugestoßen sind die Professorinnen Dr. Elke Gurlit und Dr. Dörte Poelzig sowie Regierungsdirektorin Dr. Katharina Kunz, Dr. Jonathan Bauerschmidt, Rechtsberater im Juristi-schen Dienst des Rates der EU, und die Rechtsanwälte Alexei Döhl, Tobias Habermann, Dr. Matthias Möller und Dr. Susanne Ries. Betont sei wiederum, dass die Kommentierungen die persönliche Mei-nung der Autoren wiedergeben.

Die schon in der Voraufgabe ausgesprochene Ermunterung, den Herausgebern und Autoren Hinweise, Anregungen und Kritik zukommen zu lassen, sei an dieser Stelle erneuert. Diese können gerne per E-Mail (lektorat@ottoschmidt.de) an den Verlag geschickt werden.

Zu Kommentierungen wie der Vorliegenden leisten viele Dritte auf die eine oder andere Weise Hilfe. Ihnen zu danken, ist zuvörderst eine persönliche Aufgabe der Herausgeber und Autoren. Dabei ist es Professor Dr. Michael Schlitt ein besonderes Anliegen, auch an dieser Stelle seinen wissenschaftlichen Mitarbeitern bei *Hogan Lovells* Laura Esmaty, Tim Hacke, Christian Knoth, Julius Könebruch, Linda Lepke, Dr. Andreas Mildner und Sophie Wollenweber zu danken. Danken möchten wir aber vor allem Frau Dr. Birgitta Peters, Geschäftsbereichsleiterin Recht, sowie Frau Gundula Müller-Frank, Programm-bereichsleiterin Gesellschaftsrecht, und Frau Nicole Sommer, Lektorat Gesellschaftsrecht. Alle drei ha-ben die Arbeit an der Neuauflage vorangetrieben, konzeptionell begleitet und koordiniert. Ohne solche Leistungen des Verlags und seines Lektorats ist ein Kommentar mit dem Umfang und der Zahl der Verfasser wie der vorliegende undenkbar geworden.

Tübingen und Frankfurt am Main, im Juni 2022

Heinz-Dieter Assmann

Michael Schlitt

Wolf von Kopp-Colomb