

Going Public-Grundsätze

Stand: 01.08.2004

Text	Bemerkungen
<p>Going Public-Grundsätze in der Fassung vom 01. August 2004</p> <p>Herausgegeben von der Deutsche Börse AG.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Wann wurden die Grundsätze in Kraft gesetzt? Wann werden die Änderungen wirksam? Die Inkraftsetzung der Grundsätze erfolgte zum 1. September 2002. Die Grundsätze werden mit Wirkung zum 01. August 2004 in den Abschnitten 4.1.2., 4.4., 6.1. und 6.2. geändert, um einige sprachliche Klarstellungen vorzunehmen und um die praktische Anwendung zu erleichtern. Maßgeblicher Zeitpunkt für die Anwendung der Grundsätze ist insoweit der Zeitpunkt des Zulassungsantrags. - In den Grundsätzen werden viele Themen, insbesondere im Bereich der formellen Prospektgestaltung geregelt, die zur Zeit auch Gegenstand der Richtlinienerörterung auf EU-Ebene sind. Warum wird nicht auf die entsprechenden EU-Richtlinien gewartet? Es trifft zu, dass auf EU-Ebene Richtlinien verhandelt wurden, die den Prospekt zum Gegenstand haben. Allerdings erscheint ein Zuwarten auf die erforderliche Umsetzung der Richtlinien in deutsches Recht nicht vertretbar. Der Umstand, dass durch die Grundsätze unter Umständen

Text	Bemerkungen
	<p>Maßstäbe gesetzt werden, die später möglicherweise keinen Eingang in deutsches Recht finden, ist positiv zu sehen. Aus Qualitätssicht steht es einem Kapitalmarkt durchaus gut an, strengere Regeln als die gesetzlich vorgegebenen zu haben, insbesondere wenn diese Regeln internationalem Standard entsprechen. Die insoweit geäußerte Befürchtung etwaiger Wettbewerbsnachteile des deutschen Kapitalmarkts ist daher nicht sachgerecht.</p>
<p>1 Präambel</p> <p>Im Zusammenhang mit der zunehmenden Globalisierung der Kapitalmärkte kommt der Schaffung einheitlicher nationaler und internationaler Standards und Rahmenbedingungen für das öffentliche Angebot, die Zulassung und Notierung von Wertpapieren an der Börse erhöhte Bedeutung zu. Ziel der Going Public-Grundsätze (nachfolgend die „Grundsätze“) ist die Erhöhung der Transparenz der für die Anlageentscheidung relevanten Informationen sowie die Schaffung eines einheitlichen Informationsniveaus für alle Anleger. Die Grundsätze spiegeln national und international weitgehend anerkannte Kapitalmarktstandards wider. Durch eine Verbesserung des Anlegerschutzes und die Förderung des Vertrauens nationaler und internationaler Anleger in die Integrität von Aktienemissionen in Deutschland soll der Finanzplatz Deutschland gestärkt werden.</p>	
<p>Wesentlicher Zweck der Grundsätze ist, die Funktion des Prospekts als zentrales Informationsmedium und zentrale Entscheidungsgrundlage für die Anleger zu stärken. Dies soll insbesondere durch formelle und</p>	

Text	Bemerkungen
<p>materielle Gestaltungsvorgaben sowie durch Reglementierung emissionsbegleitender Unterlagen außerhalb des Prospekts erreicht werden.</p>	
<p>Die Grundsätze stellen Verhaltens- und Handlungsempfehlungen für Emittenten und alle an einer Aktienemission beteiligten Emissionsbegleiter dar. Gesetzliche und untergesetzliche Vorschriften bleiben unberührt.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Ist die Einhaltung der Grundsätze zwingend? Nein. Bei den Grundsätzen handelt es sich um eine freiwillige Selbstregulierung der Kapitalmarktteilnehmer. Eine Verankerung in der Börsenordnung erfolgt nicht. Allerdings weiß der Anleger in jedem Einzelfall aufgrund des Vermerks bzw. des fehlenden Vermerks im Prospekt (s. Ziffer 2.2), ob die Grundsätze eingehalten wurden. Hierdurch wird der Markt die Einhaltung sanktionieren. - Warum wird die Einhaltung der Grundsätze nicht zwingend in der Börsenordnung vorgeschrieben? Die Übernahme der Grundsätze in die Börsenordnung oder in die Zulassungspraxis der Zulassungsstelle der FWB liegt außerhalb der rechtlichen Kompetenz der Deutsche Börse AG. Hierfür sind ausschließlich der Börsenrat bzw. die Zulassungsstelle zuständig. - Wie können Verstöße gegen die Grundsätze sanktioniert werden? Da die Grundsätze eine freiwillige Selbstregulierung der Kapitalmarktteilnehmer darstellen, bestehen seitens der Börse keine Sanktionsmöglichkeiten. Allerdings kann der Markt, d.h. der Anleger entscheiden, ob er Aktienemissionen ohne Einhaltung der Grundsätze genauso viel Vertrauen entgegenbringt wie Emissionen, bei denen sich die Beteiligten an die Grundsätze gehalten haben.

Text	Bemerkungen
	<p>- Kann die Börse bei Nichteinhaltung der Grundsätze die Zulassung verweigern? Nein. Aus rechtlichen Gründen ist bei Erfüllen der gesetzlichen Zulassungsvoraussetzungen die Zulassung zu erteilen. Auf die Einhaltung der Grundsätze kommt es insoweit nicht an. Allerdings wird der Anleger im Fall des Fehlens eines Vermerks im Prospekt (s. Ziffer 2.2) darüber informiert, dass der Emittent sich nicht an die Grundsätze gehalten hat. Er kann diese Information daher in seine Anlageentscheidung mit einbeziehen.</p>
<p>Die Grundsätze sind als flexibles Instrument konzipiert und werden bei Bedarf im Interesse einer dynamischen Weiterentwicklung der nationalen und internationalen Kapitalmarktpraxis angepasst.</p>	
<p>2 Anwendungsbereich</p> <p>2.1 Die Grundsätze gelten für Aktien und aktienvertretende Zertifikate, die in Deutschland öffentlich zum Kauf angeboten und zum Handel im Prime Standard oder im General Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen werden. Die vorherige oder gleichzeitige Zulassung der Aktien oder aktienvertretenden Zertifikate an einer oder mehreren anderen in- oder ausländischen Börsen steht der Geltung dieser Grundsätze nicht entgegen.</p> <p>Mit Ausnahme von Ziffer 6.1 gelten die Grundsätze nicht im Fall</p>	<p>- Gelten die Grundsätze auch für Folgezulassungen (Secondaries)? Die Einhaltung der Grundsätze wird sowohl für Erstzulassungen (IPOs) als auch für Secondaries empfohlen. Ausgenommen sind nur die ausdrücklich genannten Secondaries, bei denen kein Vertrieb der Aktien erfolgt und daher die Einhaltung der Grundsätze unangemessen und aus Anlegersicht nicht erforderlich erscheint (prospektfreie Zulassungen nach §§ 45-47 BörsZulV; Bezugsrechtszuteilung nach § 33 BörsZulV).</p> <p>- Warum gelten die Grundsätze nur an der FWB? Alle acht deutschen Börsen sind voneinander unabhängige juristische Personen, so dass eine Börse keine Regelungen für andere Börsen in Kraft setzen kann. Ungeachtet dessen wird aber die Einhaltung der</p>

Text	Bemerkungen
<p>der Befreiung von der Prospektpflicht (prospektfreie Zulassung). Mit Ausnahme von Ziffer 6.1 gelten die Grundsätze ferner nicht im Fall der Zulassung von Aktien und aktienvertretenden Zertifikaten, die aufgrund eines Bezugsrechts zugeteilt werden (Bezugsrechtszuteilung), sofern insoweit kein Vertrieb der Aktien oder aktienvertretenden Zertifikate erfolgt.</p>	<p>Grundsätze bei allen Prospektzulassungen empfohlen, unabhängig an welcher deutschen Börse diese erfolgen.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Wie sind die Grundsätze mit § 30 Abs. 4 BörsG (Bestimmung der billigenden Stelle bei gleichzeitigem Zulassungsantrag an mehreren Börsen) vereinbar? <p>Da die Grundsätze gesetzliche Vorschriften unberührt lassen (s. Präambel 3. Absatz), kann der Emittent bei gleichzeitigem Zulassungsantrag an mehreren Börsen eine andere als die Frankfurter Zulassungsstelle als billigende Stelle bestimmen. Formal wären danach die Grundsätze nicht einzuhalten.</p>
<p>2.2 Die Einhaltung der Grundsätze ist durch einen Vermerk im Prospekt zum Ausdruck zu bringen. Sofern im Einzelfall aufgrund emissionsspezifischer Bedürfnisse von einzelnen Grundsätzen abgewichen wird, ist die Abweichung nach Art und Inhalt im Prospekt darzustellen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Ist der Vermerk über die Einhaltung der Grundsätze im Prospekt zwingend? Nein. Ebenso wie die Grundsätze insgesamt ist auch der Vermerk nur freiwillig. In der Praxis wird eine Nichteinhaltung und der damit einhergehende fehlende Vermerk im Prospekt aber einen Rechtfertigungsdruck der Prospektverantwortlichen begründen. - Die Abweichung von Grundsätzen ist im Prospekt darzustellen. Muss die Abweichung auch begründet werden? Nein, Abweichungen müssen nur offengelegt, nicht aber auch begründet werden. Allerdings werden sich die Prospektverantwortlichen in der Praxis sehr genau überlegen, ob sie Einzelabweichungen vornehmen und wenn ja, ob sie dies ohne sachliche Begründung im Prospekt tun.

Text	Bemerkungen
<p>3 Formelle Gestaltung des Prospekts</p> <p>3.1 Gestaltung der Umschlagseiten des Prospekts</p> <p>3.1.1 Die Außenseite des Deckblatts des Prospekts enthält ausschließlich die folgenden Angaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Name und Sitz des Emittenten, - Bezeichnung des Zulassungsdokuments - Datum. <p>Zusätzlich kann auf der Außenseite des Deckblatts des Prospekts das Firmenzeichen (Logo) des Emittenten erscheinen.</p>	
<p>3.1.2 Auf den Außenseiten der Umschlagseiten des Prospekts dürfen weder Fotografien noch sonstige bildliche Darstellungen noch Werbeschlagwörter (Slogans) erscheinen.</p>	
<p>3.1.3 Im übrigen ist die farbliche Gestaltung der Umschlagseiten des Prospekts frei.</p>	
<p>3.1.4 Die Innenseiten der Umschlagseiten des Prospekts können Fotografien und sonstige bildliche Darstellungen enthalten. Die Umschlagseiten des Prospekts können als Aufklappseiten ausgestaltet sein.</p>	

Text	Bemerkungen
<p>3.2 Schriftgröße und bildliche Darstellungen im Prospekt</p> <p>3.2.1 Die Schriftgröße im Fließtext des Prospekts beträgt mindestens 10 Punkte.</p>	
<p>3.2.2 Überschriften sind deutlich abzusetzen und durch Fett- und/oder Kursivdruck hervorzuheben. Die Schriftgröße von Überschriften beträgt mindestens:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Überschriften der ersten Ebene 14 Punkte, - Überschriften der zweiten Ebene 12 Punkte, - Überschriften weiterer Ebenen 11 Punkte. 	
<p>3.2.3 Der Fließtext des Prospekts darf keine Fotografien oder sonstige bildliche Darstellungen enthalten, ausgenommen Grafiken und Organigramme. Grafiken und Organigramme sind ausschließlich schwarz/grau/weiß zu gestalten. Die Schriftgröße von Grafiken und Organigrammen muss mindestens acht Punkte betragen.</p>	
<p>3.3 Gliederung des Prospekts</p> <p>Der Prospekt ist gemäß der Anlage zu gliedern. Von dieser Gliederung kann abgewichen werden, wenn dies im Einzelfall aus sachlichen Erwägungen geboten erscheint und die in der Anlage genannten Gliederungspunkte vollständig im Prospekt enthalten sind.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Sind Abweichung von der Gliederung zulässig? Ja. Sofern sachlich geboten, kann die Reihenfolge der einzelnen Gliederungspunkte im Prospekt variieren. Allerdings müssen alle in der Anlage genannten Gliederungspunkte im Prospekt enthalten sein. - Ist eine Abweichung von der Gliederung im Prospekt zu vermerken?

Text	Bemerkungen
	<p>Nein, sofern ausschließlich von der vorgegebenen Gliederung abgewichen wird, alle übrigen Vorschriften der Grundsätze aber eingehalten werden, ist dies nicht im Prospekt zu vermerken.</p> <p>- Warum wird die Prospektgliederung nicht generell vereinheitlicht? In Anbetracht der unbestimmten Vielzahl möglicher Unternehmenstätigkeiten eines Emittenten kann eine andere als die hier vorgegebene Gliederung durchaus sinnvoll sein. Eine zwingende Gliederungsvorgabe wäre insoweit weder sachgerecht noch im Interesse des Anlegerschutzes geboten.</p>
<p>3.4 Darstellungsweise und Sprache im Prospekt</p> <p>3.4.1 Der Prospekt ist in allgemeinverständlicher Sprache zu formulieren. Fachsprache und Fachbegriffe sind zu vermeiden oder, sofern dies aus sachlichen Gründen nicht möglich ist, in allgemeinverständlicher Sprache zu erklären (z.B. Glossar). Die Sätze sind klar und kurz zu halten. Wortwörtliche Wiederholungen von ganzen Absätzen sind, mit Ausnahme im Rahmen einer ausdrücklich als solcher gekennzeichneten Zusammenfassung, unzulässig.</p>	<p>- Warum werden Wiederholungen nicht grundsätzlich untersagt? Auf wiederholende Darstellungen im Prospekt kann aus Rechtsgründen nicht generell verzichtet werden (Urteil LG Frankfurt, WM 1998, 1181, 1183 f.). Allerdings soll das „copy/paste-Verfahren“ ganzer Absätze ausgeschlossen werden.</p>
<p>3.4.2 Die Darstellung im Prospekt darf keinen werbenden Charakter haben, sondern ist auf die sachliche Weitergabe von Informationen zu beschränken.</p>	

Text	Bemerkungen
<p>4 Materielle Gestaltung des Prospekts</p> <p>4.1 Darstellung der Risikofaktoren</p> <p>4.1.1 Es dürfen nur solche Risikofaktoren genannt werden, die einen spezifischen Bezug zum Geschäftsbetrieb und zum Geschäftsumfeld (Sektor, Branche) des Emittenten haben. Der spezifische Bezug jedes einzelnen Risikofaktors zum Geschäftsbetrieb und –umfeld des Emittenten ist darzustellen. Allgemeine Geschäftsrisiken, denen jeder Geschäftsbetrieb bzw. jedes Geschäftsumfeld gleichermaßen unterliegt, dürfen nicht als Risikofaktoren genannt werden.</p>	<p>- Was ist ein „spezifischer“ Bezug? Ein Risikofaktor ist dann geschäftsspezifisch, wenn er dem Geschäftsbetrieb bzw. –umfeld des Emittenten eigentümlich und charakteristisch ist. Wann dies der Fall ist, lässt sich nicht allgemeinverbindlich im Voraus festlegen, sondern obliegt in jedem Einzelfall der Einschätzung der Prospektverantwortlichen. Das Merkmal der Spezifität dient der Abgrenzung von allgemeinen Geschäftsrisiken, die jedem Geschäftsbetrieb immanent und daher ungeeignet sind, den Anleger vor den besonderen Risiken des konkreten Geschäfts des Emittenten zu warnen.</p> <p>- Die Aufzählung möglichst vieler Risikofaktoren ist doch im Interesse der Anleger. Warum erfolgt eine Begrenzung auf spezifische Risiken? In der Praxis wurden in der Vergangenheit des öfteren im Prospekt zahlreiche Risiken beschrieben, ohne dem Anleger im Einzelfall immer hinreichend deutlich zu machen, ob und welchen besonderen Risiken gerade das Geschäft des konkreten Emittenten unterliegt. Die Beschränkung auf spezifische Risiken verhindert, dass besondere Risiken des konkreten Geschäfts des Emittenten in der Masse allgemeiner Risiken untergehen bzw. versteckt werden.</p>
<p>4.1.2 Die Reihenfolge der Risikofaktoren sollte sich an dem Ausmaß ihrer möglichen wirtschaftlichen Auswirkungen auf den Emittenten im Fall ihrer Realisierung orientieren. Dabei können</p>	<p>- Bezieht sich die Reihenfolge auch auf das Eintrittsrisiko? Nein. Zu priorisieren ist nach dem Maß der möglichen wirtschaftlich negativen Auswirkungen auf den Emittenten, wie diese im Zeitpunkt der</p>

Text	Bemerkungen
<p>Risikofaktoren nach Sachbereichen kategorisiert werden (z. B. rechtliche Risiken, Geschäftsrisiken). Ein ausdrücklicher Hinweis, dass die Aufzählung keine Aussage über die Realisierungswahrscheinlichkeit der aufgezählten Risiken darstellt, ist ebenso zulässig wie der Hinweis, dass auch die Priorisierung auf Annahmen beruht, die sich nachträglich als falsch erweisen können.</p>	<p>Prospekterstellung unter Zugrundelegung der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns eingeschätzt werden, nicht aber nach der Wahrscheinlichkeit des Schadenseintritts. Daher trifft die geforderte Reihenfolge der Risikofaktoren keine Aussage über die Wahrscheinlichkeit der Risikoverwirklichung. Um insoweit etwaigen Missverständnissen beim Anleger vorzubeugen bzw. eine etwaige Prospekthaftung zu vermeiden, darf dies im Prospekt ausdrücklich klargestellt werden.</p> <p>- Was passiert, wenn ein im Prospekt ordnungsgemäß aufgezähltes Risiko eintritt, aber die wirtschaftlichen Auswirkungen auf den Emittenten in der Realität viel schwerwiegender sind als im Prospekt beschrieben?</p> <p>Ein Prospekt ist stichtagsbezogen, d.h. es besteht grundsätzlich keine Dauerverpflichtung der Prospektverantwortlichen, den Prospekt nach der Notierungsaufnahme der Wertpapiere fortlaufend zu aktualisieren. Es genügt daher, wenn die Prospektverantwortlichen nach sorgfältiger Prüfung aller ihnen zum Stichtag bekannten Umstände im Prospekt die wesentlichen, vorhersehbaren wirtschaftlichen Auswirkungen einer Risikorealisation beschreiben. Darüber hinaus ist nicht erforderlich, dass alle denkbaren Folgen dargestellt werden, denn haftungsrechtlich relevant sind nur wesentliche Angaben, d.h. solche Umstände, die ein durchschnittlicher und verständiger Anleger bei seiner Anlageentscheidung berücksichtigen würde. Ferner beeinflussen nach dem Stichtag eintretende Umstände grundsätzlich nicht die Richtigkeit und Vollständigkeit des Prospekts, selbst wenn sie im Einzelfall die wirtschaftlichen Auswirkungen einer – zum Stichtag ordnungsgemäß</p>

Text	Bemerkungen
	<p>dargestellten! - Risikorealisation im Nachhinein erheblich erhöhen.</p> <p>Haftungsfolgen drohen allerdings dann, wenn der Prospekt von Anfang an, d.h. bereits zum Stichtag unrichtig oder unvollständig war. Das ist der Fall, wenn die Prospektverantwortlichen wider besseres Wissen bzw. Wissenmüssen wesentliche vorhersehbare wirtschaftlichen Auswirkungen einer Risikorealisation verharmlost oder gar nicht dargestellt haben.</p>
<p>4.2 Darstellung zukunftsgerichteter Aussagen</p> <p>4.2.1 Zukunftsgerichtete Aussagen sind sprachlich eindeutig als solche erkennbar zu machen. Dies hat durch Standardformulierungen wie zum Beispiel „erwartet“, „geht davon aus“, „nimmt an“ oder „prognostiziert“ zu erfolgen.</p>	<p>- Warum wird keine Pflicht zur Prognose von bestimmten Aussagen, wie insbesondere einzelne Planzahlen (z.B. EBIT, Jahresüberschuss, Gewinn pro Aktie) vorgeschrieben?</p> <p>In begrenztem Umfang sind derartige Prognosen bereits gesetzlich vorgeschrieben (z.B. Angaben über den jüngsten Geschäftsgang und die Geschäftsaussichten des Emittenten für das laufende Geschäftsjahr nach § 29 BörsZuIV). Die Entscheidung, welche weiteren Aussagen der Emittent im Prospekt über seine geschäftliche Zukunft trifft, soll den Prospektverantwortlichen überlassen bleiben, allerdings mit der Folge, insoweit der etwaigen Prospekthaftung zu unterliegen.</p>
<p>4.2.2 Bei Verwendung zukunftsgerichteter Aussagen ist darzustellen, auf Grund welcher Annahmen diese getroffen worden sind. Zukunftsgerichtete Aussagen dürfen ausschließlich im guten Glauben an die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Annahmen getroffen werden.</p>	<p>- Hat die Darstellung zur Folge, dass beispielsweise auch Betriebsgeheimnisse des Emittenten offenzulegen sind?</p> <p>Wenn die Prospektverantwortlichen dem Anleger die Zukunft prognostizieren und damit ein bestimmtes Vertrauen in diese Entwicklung begründen, ist es sachgerecht, die Grundannahmen darzulegen, auf denen die Prognose beruht. Sofern insoweit Betriebsgeheimnisse berührt sein sollten, steht es den</p>

Text	Bemerkungen
	<p>Prospektverantwortlichen frei, auf die Prognose im Prospekt zu verzichten.</p> <p>- Führt diese Regelung nicht dazu, dass Prospekte in Zukunft weniger zukunftsgerichtete Aussagen enthalten und damit dem Anleger wesentliche Informationen verloren gehen?</p> <p>Nein. Bereits heute wird im Prospekt, abgesehen von den gesetzlich vorgeschriebenen Zukunftsaussagen, aus Haftungsgründen nur sehr zurückhaltend Gebrauch von zukunftsgerichteten Aussagen gemacht. Dies bedeutet jedoch nicht, dass der Anleger in Zukunft keinerlei Informationen mehr über zukünftige Entwicklungen des Emittenten erhält. Zum einen steht es dem Emittenten frei, nach Maßgabe der Vorschrift, weiterhin Prognosen in den Prospekt aufzunehmen. Zum anderen sind Prognosen wesentlicher Bestandteil der von unabhängigen Wertpapieranalysten erstellten Research Reports. Weder der institutionelle noch der private Anleger wird daher von zukunftsgerichteten Informationen abgeschnitten.</p>
<p>4.2.3 Sofern darauf hingewiesen wird, dass sich die im Prospekt enthaltenen zukunftsgerichteten Aussagen möglicherweise als falsch erweisen können, sind die spezifischen Faktoren darzustellen, die zum Nichteintreffen der zukunftsgerichteten Aussage führen können. Formelhafte Erklärungen sind insoweit unzulässig.</p>	
<p>4.3 Offenlegung von Geschäften und Rechtsbeziehungen mit</p>	<p>- Was ist ein „wesentliches“ Geschäft?</p>

Text	Bemerkungen
<p>nahestehenden Personen</p> <p>4.3.1 Im Prospekt sind alle für die Beurteilung des Emittenten oder der Aktien oder der aktienvertretenden Zertifikate wesentlichen Geschäfte und Rechtsbeziehungen des Emittenten mit diesem nahestehenden natürlichen und juristischen Personen offenzulegen.</p>	<p>Der Begriff der Wesentlichkeit ist ein unbestimmter Rechtsbegriff, der im deutschen Recht üblich und justitiabel ist. Ein wesentliches Geschäft bzw. eine wesentliche Rechtsbeziehung liegt insbesondere dann vor, wenn es bzw. sie geeignet ist, Einfluss auf die Anlageentscheidung eines durchschnittlichen und verständigen Anlegers zu nehmen. Die Entscheidung, ob und wann dies der Fall ist, obliegt den Prospektverantwortlichen.</p> <p>- Welche Geschäfte und Rechtsbeziehungen sind gemeint? Es gilt ein weiter Geschäftsbegriff, d.h. erfasst werden alle Formen von Rechtsgeschäften, einschließlich geschäftsähnlicher Handlungen (z.B. Verzicht, Gefälligkeiten). Rechtsbeziehungen erfassen insbesondere unmittelbare und mittelbare Beteiligungen aller Art (z.B. ein Vorstandsmitglied des Emittenten ist Inhaber einer Immobiliengesellschaft, von der der Emittent sämtliche Immobilien mietet; ein Geschäft besteht nur zwischen dem Emittenten und der Immobiliengesellschaft; gleichwohl besteht zwischen dem Emittent und dem Vorstand eine offenzulegende Rechtsbeziehung).</p> <p>- Sind auch Geschäfte anzugeben, die im Zeitpunkt der Zulassung bereits beendet bzw. abgeschlossen sind? Ja, eine Offenlegung hat auch zu erfolgen, wenn das betreffende Geschäft bzw. die Rechtsbeziehung im Zeitpunkt des Zulassungsverfahrens bereits beendet ist.</p> <p>- Wie weit ist in die Vergangenheit des Emittenten zurückzugehen? Eine zeitliche Begrenzung wäre willkürlich und ist daher nicht</p>

Text	Bemerkungen
	sachgerecht. Die Entscheidung, wie weit in die Historie des Emittenten zurückgegangen wird, obliegt den Prospektverantwortlichen. Maßgeblich ist insoweit, was die Prospektverantwortlichen zum Zeitpunkt der Prospektveröffentlichung noch für wesentlich im Hinblick auf die Beurteilung der Aktien halten.
<p>4.3.2 Offenzulegen sind alle Informationen, die für die Beurteilung des Geschäfts oder der Rechtsbeziehung wesentlich sind. Dies sind insbesondere die Parteien und sonstige am Geschäft oder an der Rechtsbeziehung Beteiligte, Art und Inhalt des Geschäfts oder der Rechtsbeziehung, Art und Inhalt von Leistungen und Gegenleistungen sowie der Zeitpunkt des Beginns und der Beendigung des Geschäfts oder der Rechtsbeziehung bzw. deren Dauer.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Müssen die wesentlichen Geschäfte einfach nur aufgezählt werden? Nein, erforderlich ist eine Konkretisierung des wesentlichen Geschäftsinhalts, d.h. eine bloße Aufzählung ohne erläuternde Angaben genügt nicht. Nicht darzulegen sind allerdings die Motive des Geschäfts bzw. der Rechtsbeziehung, d.h. warum diese eingegangen wurden oder was deren wirtschaftlicher Hintergrund ist. - Sind Geschäftsunterlagen, wie beispielsweise wichtige Verträge offenzulegen oder im Prospekt abzudrucken? Nein. Über die zusammenfassende Angabe des wesentlichen Inhalts des Geschäfts hinaus ist keine Offenlegung konkreter Geschäftsunterlagen erforderlich. - Kann im Prospekt aus Vereinfachungs- und Platzgründen auf Unterlagen verwiesen werden, die der Anleger an anderer Stelle einsehen kann? Nein. Die aus der anglo-amerikanischen Praxis bekannte Verweisung im Prospekt (Incorporation by Reference) ist in Deutschland grundsätzlich unzulässig.

Text	Bemerkungen
<p>4.3.3 Dem Emittenten nahestehende natürliche Personen sind:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Mitglieder des Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgans des Emittenten, 2. Ehepartner, eingetragene Lebenspartner und Verwandte ersten Grades der Personen nach Nummer 1. 	<p>- Warum wurde der Personenkreis nicht weiter gezogen und insbesondere auch auf leitende Angestellte des Emittenten oder besondere Know-how-Träger erstreckt?</p> <p>Es wurde auf den Personenkreis nach § 15a WpHG zurückgegriffen. Die zusätzliche Erfassung von Personen auf der Managementebene unterhalb des Vorstands (z.B. leitende Angestellte) oder von bestimmten Know-how-Trägern des Emittenten (z.B. Forschungsleiter) ist mangels hinreichend bestimm- und nachprüfbarer Kriterien nicht praktikabel.</p>
<p>4.3.4 Dem Emittenten nahestehende juristische Personen sind:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. nicht konsolidierte Unternehmen, an denen der Emittent unmittelbar oder mittelbar mindestens fünf vom Hundert des Kapitals oder der Stimmrechte hält, 2. Unternehmen, die am Emittenten unmittelbar oder mittelbar mindestens fünf vom Hundert des Kapitals oder der Stimmrechte halten, 3. Unternehmen, an denen Mitglieder des Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgans des Emittenten unmittelbar oder mittelbar mindestens fünf vom Hundert des Kapitals oder der Stimmrechte halten, 4. Unternehmen, in denen Mitglieder des Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgans des Emittenten Mitglied der Geschäftsführung oder persönlich haftende 	<p>- Warum wurde die niedrige 5%-Schwelle gewählt?</p> <p>Die Anknüpfung an die gesetzliche Wertung des WpHG (§ 21 WpHG) ist sachgerecht, da sich das Informationsbedürfnis des Anlegers insoweit nicht unterscheidet.</p>

Text	Bemerkungen
<p>Gesellschafter sind.</p> <p>5. Stiftungen, Treuhandschaften und vergleichbare in- oder ausländische Rechtsstrukturen, deren Begünstigte Mitglieder des Geschäftsführungsorgans des Emittenten sind.</p>	
<p>4.4 Pro forma-Angaben in der Rechnungslegung</p> <p>Vorbehaltlich anderweitiger zwingender Vorschriften dürfen im Prospekt pro forma-Angaben in der Rechnungslegung des Emittenten nur verwendet werden, sofern:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. beim Geschäftsbetrieb des Emittenten wesentliche rechtliche oder wirtschaftliche Änderungen eingetreten sind und 2. sich der Berichtszeitraum der pro forma-Angaben auf das letzte Geschäftsjahr und die aktuelle Zwischenberichtsperiode des Emittenten beschränkt und 3. die pro forma-Angaben nach anerkannten Rechnungslegungsvorschriften erstellt sind und 4. die pro forma-Angaben Gegenstand einer prüferischen Durchsicht nach anerkannten Prüfungsmaßstäben durch einen Wirtschaftsprüfer waren und dieser gegenüber den eine Aktienemission begleitenden Konsortialbanken sowie dem Emittenten eine marktübliche Bescheinigung über das Ergebnis der prüferischen Durchsicht erstellt. 	<p>- Was sind die konkreten Anwendungsfälle nach Nr. 1? Typische Sachverhalte für pro forma-Angaben sind beispielsweise Rechtsformänderungen, Überleitung von einer Rechnungslegungsart in eine andere sowie bei wesentlichen Veränderungen der rechtlichen oder wirtschaftlichen Struktur eines Emittenten, die sich in den bisherigen Abschlüssen nicht widerspiegeln, wie z.B. Firmenzusammenschlüsse, Übernahmen, Erwerbe oder Abgänge wesentlicher Geschäftseinheiten. Als wesentlich ist eine Veränderung anzusehen, wenn dadurch die Bilanzsumme, die Umsatzerlöse oder das Nettoergebnis eine signifikante Veränderung gegenüber dem letzten Jahresabschluss erfahren oder die Kosten/Erlöse für den Erwerb/Abgang einer Geschäftseinheit einen signifikanten Prozentanteil der Bilanzsumme erreichen.</p> <p>- Ist die Wiedergabe der Bescheinigung des Wirtschaftsprüfers im Prospekt notwendig? Nein, international ist eine Wiedergabe einer Bescheinigung der Wirtschaftsprüfer im Prospekt nicht üblich. Allerdings erscheint es aus Sicht des Anlegerschutzes geboten, als ob-Betrachtungen von</p>

Text	Bemerkungen
	<p>Finanzzahlen im Prospekt nur dann vorzunehmen, wenn ein Wirtschaftsprüfer insoweit insbesondere für die Richtigkeit und Vollständigkeit der zugrundeliegenden Annahmen – nicht für die Richtigkeit der pro forma-Angaben selbst! – die Gewähr übernommen hat.</p>
<p>4.5 Berufliche Werdegänge und Vorstrafen der Mitglieder des Geschäftsführungsorgans</p> <p>4.5.1 Im Prospekt sind die beruflichen Werdegänge der einzelnen Mitglieder des Geschäftsführungsorgans des Emittenten darzustellen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Warum müssen private Angelegenheiten aus dem Lebenslauf eines Vorstands im Prospekt veröffentlicht werden? Offenzulegen ist nicht der Lebenslauf, sondern lediglich der berufliche Werdegang. Angelegenheiten der sonstigen Privatsphäre bleiben daher unberührt. - Warum ist keine zeitliche Beschränkung vorgesehen? Eine zeitliche Beschränkung wäre willkürlich und vermittelt dem Anleger kein vollständiges Bild. - Wird damit eine bestimmte berufliche Qualifikation eines Vorstands einer börsennotierten Gesellschaft vorgegeben bzw. gefordert? Nein. Insoweit bestehen keinerlei Vorgaben. Dem Anleger ist lediglich offenzulegen, über welche berufliche Qualifikation die Vorstandsmitglieder tatsächlich verfügen bzw. welche beruflichen Stationen sie bisher durchlaufen haben.
<p>4.5.2 Im Prospekt sind etwaige Sanktionen (z.B. Verurteilungen, Strafen, Bußgelder, Berufsverbote) der einzelnen Mitglieder des</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Warum wird nicht einfach auf den Auszug aus dem Bundeszentralregister zurückgegriffen?

Text	Bemerkungen
<p>Geschäftsführungsorgans des Emittenten während mindestens der letzten fünf Jahre für die Verletzung in- und ausländischer Bestimmungen des Straf- und Kapitalmarktrechts (z.B. Wertpapierhandelsrecht, Börsenrecht) anzugeben, die für eine Geschäftsführungstätigkeit von erheblicher Bedeutung sind (z.B. Untreue, Betrug, Kapitalanlagebetrug, Kreditbetrug, Bilanzfälschung, Insolvenzstraftaten, Insiderstraftaten).</p>	<p>Im Rahmen internationaler Emissionen sowie in Anbetracht der zunehmend internationalen Besetzung der Geschäftsführungsorgane ist das Abstellen auf das deutsche Bundeszentralregister nicht sachgerecht, da es zu einer Ungleichbehandlung der einzelnen Geschäftsführungsmitglieder führen könnte. Zum anderen werden nach den Vorschriften des Bundeszentralregisters nicht alle Strafen erfasst, deren Kenntnis aus Sicht des Anlegerschutzes geboten erscheint.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Welche konkreten Delikte sind anzugeben? Erfasst werden alle straf- und kapitalmarktrechtlich relevanten „Verfehlungen“ der Vorstände, einschließlich ausländischer Sanktionen. - Verstößt die Fünf- Jahres-Frist nicht gegen das allgemeine Persönlichkeitsrecht bzw. den Rehabilitationsgedanken? Wie verträgt sich diese Frist mit § 51 BZRG? Der Zeitraum von fünf Jahren ist sachgerecht, da er dem Rehabilitationsaspekt des Betroffenen Rechnung trägt. § 51 BZRG bestimmt, dass dem Betroffenen eine Tat nach Tilgung im Bundeszentralregister weder vorgehalten noch zu seinem Nachteil verwendet werden darf. Die gesetzlichen Tilgungsfristen liegen je nach Schwere der Tat zwischen fünf und 20 Jahren. Die Fünf-Jahres-Frist trägt daher der kürzesten gesetzlichen Tilgungsfrist Rechnung. Im übrigen stehen die Grundsätze insgesamt unter einem Gesetzesvorrang (Ziffer 1, 3. Absatz). Sofern daher gesetzliche Vorschriften bestehen, die einer Angabe von Vorstrafen im Prospekt entgegenstehen, kann die Angabe unterbleiben.

Text	Bemerkungen
<p>5 Angaben des Emittenten außerhalb des Prospekts</p> <p>Der Emittent darf ab dem Zeitpunkt des Zulassungsantrags, spätestens jedoch vier Wochen vor dem öffentlichen Angebot bis zum Ablauf der Stabilisierungsfrist, spätestens jedoch 30 Kalendertage nach Notierungsaufnahme der Aktien oder der aktienvertretenden Zertifikate weder öffentlich noch nicht-öffentlich, weder direkt noch indirekt Informationen über sein Geschäft sowie seine Finanz- und Ertragslage zur Verfügung stellen, die für die Beurteilung des Emittenten oder der Aktien oder der aktienvertretenden Zertifikate wesentlich und nicht im Prospekt enthalten sind. Gesetzliche Informationspflichten des Emittenten bleiben unberührt.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Darf ein Emittent in Zukunft zur Vermarktung einer Aktienemission neben dem Prospekt auch noch andere Dokumente verteilen? Ja. In Deutschland sind auch künftig im Zusammenhang mit Aktienemissionen neben dem Prospekt andere Medien (z.B. Imagebroschüren, Flyers, Präsentationsunterlagen, Websites usw.) als Informationsträger zulässig, solange die darin enthaltenen Informationen über das Geschäft und die Finanz- und Ertragslage des Emittenten inhaltlich mit den entsprechenden Informationen im Prospekt übereinstimmen. - Wie wirkt sich die Blackout-Periode auf die Presse aus? Die Grundsätze lassen die Presse völlig unberührt. Zum einen darf der Emittent auch während der Blackout-Periode sowohl aktiven Kontakt zur Presse unterhalten als auch Informationen an die Presse weitergeben. Zum anderen kann die Presse weiterhin alle ihr zugänglichen Informationsquellen uneingeschränkt nutzen. Allein dem Emittenten ist es verwehrt, wesentliche Informationen über seine Finanz- und Ertragslage „am Prospekt vorbei“ an die Presse zu geben. - Warum wurden die US-amerikanischen Publizitätsbeschränkungen übernommen? Im Interesse einer besseren Information der Anleger wurden die US-amerikanischen Bestimmungen nicht einfach übernommen, denn diese gehen weit über die in den Grundsätzen enthaltenen Regelungen hinaus. Insbesondere sind in den USA neben dem Prospekt gar keine anderen Informationsträger zulässig (bzw. unterliegen einer strengen

Text	Bemerkungen
	<p>Prospekthaftung). Ferner ist die Sperrfrist in den USA wesentlich länger. Übernommen wurde lediglich das Regelungsinstrument der Sperrfrist.</p> <p>- Benachteiligt die Sperrfrist des Emittenten nicht die Privatanleger?</p> <p>Nein. Der Emittent wird lediglich verpflichtet, privaten und institutionellen Investoren sowie an der Emission beteiligten Konsortialbanken keine Informationen über sein Geschäft oder seine Finanz- und Ertragslage zur Verfügung zu stellen, die nicht auch im Prospekt enthalten sind. Dadurch soll eine selektive bzw. exklusive und in Deutschland nicht sanktionierte Informationsweitergabe an einzelne Investoren oder Investorengruppen verhindert werden. Dadurch wird eine qualitativ bessere sowie einheitliche Informationsbasis für alle Anleger (private und institutionelle) geschaffen.</p> <p>- Fördert die Sperrfrist nicht die Weitergabe von Insiderinformationen?</p> <p>Nein. Die Aussage, die Sperrfrist fördere die Weitergabe von Insiderinformationen, ist eine nicht belegbare Behauptung. Vielmehr lässt die Regelung die gesetzlichen Insidervorschriften des WpHG unberührt. Unabhängig vom Wortlaut der Grundsätze bestimmt das Gesetz, wann im Einzelfall eine Insidertatsache bzw. ein verbotenes Insidergeschäft vorliegt. Die Informationssperre stellt sicher, dass der Emittent nicht außerhalb des Prospekts wesentliche Informationen über sein Geschäft sowie seine Finanz- und Ertragslage weitergibt und damit die Prospekthaftung umgeht. Ferner wird die Bevorzugung einzelner Informationsempfänger verhindert. Die Regelung dient daher im</p>

Text	Bemerkungen
	<p>Gegenteil auch der Begrenzung der Weitergabe von Insiderwissen. Der Umstand, dass ein Verstoß gegen die Sperrfrist einen insiderrelevanten Tatbestand begründen kann, rechtfertigt nicht den Vorwurf einer insiderfördernden Wirkung der Regelung.</p> <p>- Warum beginnt die Sperrfrist nur vier Wochen vor dem öffentlichen Angebot?</p> <p>Dies ist in der Praxis der besonders relevante Zeitraum im Vorfeld einer Aktienemission, in dem der Prospekt von den zuständigen Zulassungsstellen geprüft wird und üblicherweise bereits erste unverbindliche Sondierungsgespräche mit möglichen Investoren stattfinden (Pre-marketing). Wie sich aus der Formulierung „spätestens“ ergibt, wird im Einzelfall über den vierwöchigen Zeitraum hinaus eine längere Sperrfrist, insbesondere für den gesamten Zeitraum, in dem ein Emittent konkret mit der Vorbereitung einer Aktienemission befasst ist, empfohlen.</p> <p>- Wann beginnt das öffentliche Angebot?</p> <p>Maßgeblich ist die rechtliche Auslegung des Begriffs des öffentlichen Angebots gemäß § 1 VerkProspG. Danach beginnt das öffentliche Angebot grundsätzlich, sobald der Anleger Maßnahmen zum Erwerb der Aktien ergreifen kann. Im Rahmen des in der Praxis vorherrschenden so genannten Bookbuilding-Verfahrens beginnt das öffentliche Angebot daher mit der öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Zeichnungs<u>an</u>geboten im Anschluß an die Bekanntgabe des Preisrahmens.</p>

Text	Bemerkungen
<p>6 Research Reports der Konsortialbanken (Unternehmensstudien)</p> <p>6.1 Die an einer Aktienemission beteiligten Konsortialbanken sowie deren verbundene Unternehmen dürfen innerhalb eines Zeitraums, der zwei Wochen vor dem öffentlichen Angebot beginnen soll, in jedem Fall jedoch spätestens zehn Kalendertage vor dem öffentlichen Angebot beginnen muss, und mit Ablauf der Stabilisierungsfrist, spätestens jedoch 30 Kalendertage nach Notierungsaufnahme der Aktien oder der aktienvertretenden Zertifikate endet, keine emissionsbezogenen Unternehmensstudien über den Emittenten verteilen (sog. Blackout-Periode). Ziffer 6.3 bleibt unberührt.</p>	<p>- Fallen auch Imagebroschüren, wie beispielsweise die so genannten „Flyer“ oder andere vom Emittenten oder von PR-Firmen erstellte Marketingdokumente unter den Begriff „Research Report“?</p> <p>Nein. Der Begriff „Research Report“ umfasst ausschließlich die von unabhängigen Research-Analysten der Banken erstellten Unternehmensstudien über das Geschäft und die Finanz- und Ertragslage einer Gesellschaft sowie Industriestudien, in denen mehrere Emittenten beschrieben bzw. einander gegenübergestellt werden. Research Reports werden entweder in Zusammenhang mit einer Aktienemission (Deal Related Research) oder unabhängig von einer Aktienemission (Non-Deal Related Research) in regelmäßigen Abständen erstellt und veröffentlicht.</p> <p>- Benachteiligt die Blackout-Periode für Research Reports nicht die Privatanleger?</p> <p>Nein. Die Blackout-Periode gilt gleichermaßen sowohl für die Verteilung von Research Reports an private als auch an institutionelle Anleger. Hinsichtlich der Verteilung der Research Reports an private und/oder institutionelle Anleger außerhalb der Blackout-Periode enthalten die Grundsätze keine Vorgaben. Ebenso wenig werden Research Reports von Banken berührt, die nicht an einer Aktienemission beteiligt sind. Ferner wird nicht das Research sonstiger Unternehmen erfasst, die weder an der Aktienemission beteiligt noch verbundene Unternehmen von Konsortialbanken sind, denn insoweit besteht in aller Regel kein Informationsvorsprung.</p>

Text	Bemerkungen
	<p>- Werden mit dieser Regelung die strengen US-amerikanischen Beschränkungen über die Verteilung von Research Reports in Deutschland eingeführt?</p> <p>Nein. Die vergleichbaren US-amerikanischen Bestimmungen sehen im Zusammenhang mit einer Wertpapieremission (Deal Related) gar keine Research Reports vor. Eine Verteilung von Research Reports außerhalb der Blackout Periode (Non-Deal Related) erfolgt in den USA aus Haftungsgründen nicht an Privatanleger oder die Presse. Daher bleibt die Regelung der Grundsätze insofern weit hinter dem US-amerikanischen Standard zurück. Eine Übernahme der sehr viel weitergehenden US-amerikanischen Regelungen ist in Anbetracht der unterschiedlichen Marktstrukturen, insbesondere der Rolle der Klein- bzw. Privatanleger in Deutschland und dem damit verbundenen erhöhten Informationsbedürfnis dieser Anlegergruppe nicht sachgerecht.</p>
<p>6.2 Für emissionsbezogene Unternehmensstudien der an einer Aktienemission beteiligten Konsortialbanken sowie deren verbundener Unternehmen darf der Emittent nur solche für die Beurteilung des Emittenten oder der Aktien oder der aktienvertretenden Zertifikate wesentlichen Informationen über sein Geschäft sowie seine Finanz- und Ertragslage zur Verfügung stellen, die auch im Prospekt enthalten sein werden.</p>	<p>- Werden Research Reports nicht überflüssig, wenn sie künftig nur noch Informationen über den Emittenten enthalten dürfen, die sich auch im Prospekt finden?</p> <p>Nein. Die Regelung soll verhindern, dass ein Research-Analyst einer an einer Aktienemission beteiligten Konsortialbank im Zusammenhang mit der Erstellung eines Research Reports vom Emittenten exklusive, wesentliche Informationen erhält, die nicht auch im Prospekt enthalten sind. Daher soll der Research-Analyst für die Erstellung des Research Reports nur solche vom Emittenten zur Verfügung gestellte wesentliche Informationen heranziehen, die sich auch im Prospekt finden. Darüber hinaus werden die auf diesen Angaben basierenden eigenen Schlussfolgerungen und Erkenntnisse des Research-Analysten</p>

Text	Bemerkungen
	<p>(insbesondere Prognosen und Zukunftserwartungen) oder sonstige vom Research-Analysten aus anderen Erkenntnisquellen gewonnene Informationen über den Emittenten aber nicht beschränkt. Gerade diese Research-Leistung stellt den eigentlichen Mehrwert des Research Reports dar.</p> <p>- Bedeutet dies, dass Research Reports keine von der Gesellschaft stammenden Planzahlen enthalten?</p> <p>Ja. Auch in Zukunft werden Research Reports Prognosen über das Geschäft der Gesellschaft enthalten, die die Einschätzungen des den Research Report erstellenden Research Analysten widerspiegeln. Da Planzahlen, die von der Gesellschaft stammen, in der Praxis aus Haftungsgründen in der Regel nicht in den Prospekt aufgenommen werden, dürfen sie auch nicht dem Research Analysten zur Verfügung gestellt werden.</p>
<p>6.3 Im Fall von Emittenten, deren Aktien oder aktienvertretende Zertifikate bereits börsenzugelassen sind, dürfen die an einer Aktienemission beteiligten Konsortialbanken sowie deren verbundene Unternehmen nicht emissionsbezogene Unternehmensstudien, die unabhängig von einer Aktienemission in regelmäßigen Abständen erstellt und veröffentlicht werden (Non-Deal Related Research), auch während einer Aktienemission verteilen, wenn derartige Studien von der betreffenden Konsortialbank oder dem betreffenden verbundenen Unternehmen bereits seit mindestens zwölf Monaten regelmäßig erstellt und verteilt werden und der Anlass für die Studie nicht</p>	<p>- Hat dies nicht zur Folge, dass über eine Gesellschaft, die eine Aktienemission plant, künftig während der Blackout Periode überhaupt kein Research Report mehr erscheinen darf?</p> <p>Nein. Ein Research Report über eine Gesellschaft, deren Aktien bereits börsennotiert sind, darf auch während einer Aktienemission von den begleitenden Konsortialbanken verteilt werden, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. Dazu zählen insbesondere das Erfordernis, dass die entsprechende Bank bereits in der Vergangenheit regelmäßig Studien über die betroffene Gesellschaft erstellt und verteilt hat, und es für die Erstellung und Verteilung der Studie einen von der aktuellen Aktienemission unabhängigen Anlass gibt. Dazu zählt beispielsweise die</p>

Text	Bemerkungen
mit der Aktienemission in Zusammenhang steht.	<p>Bekanntgabe von Quartalsergebnissen, Akquisitionen, Umstrukturierungen oder anderen wesentlichen Geschäftsvorfällen des Emittenten, die unabhängig von einer geplanten oder laufenden Aktienemission eine Aktualisierung des Research Reports rechtfertigen.</p> <p>- Erfasst diese Regelung auch Banken, die nicht an einer geplanten Aktienemission beteiligt sind?</p> <p>Nein. Die Research Reports von Banken, die nicht im Konsortium vertreten sind, werden von dieser Bestimmung bzw. den Grundsätzen nicht berührt.</p>
<p>7 Zur Verfügung Stellen des Prospekts; Internet</p> <p>7.1 Der Emittent und alle am Verkauf der Aktien oder der aktienvertretenden Zertifikate beteiligten Emissionsbegleiter stellen durch geeignete Maßnahmen sicher, dass der Prospekt allen am Kauf interessierten Anlegern spätestens einen Werktag vor Beginn des öffentlichen Angebots zur Verfügung gestellt wird.</p>	<p>- Wird damit nicht das gesetzliche Leitbild der Schalterpublizität ausgehöhlt?</p> <p>Nein. Das gesetzlich zulässige Bereithalten des Prospekts bei der Zulassungsstelle und den Zahlstellen bleibt unberührt. Allerdings werden die Beteiligten verpflichtet, gegebenenfalls durch darüber hinausgehende Maßnahmen dafür zu sorgen, dass interessierten Anlegern der Prospekt in anderer Art und Weise tatsächlich zur Verfügung gestellt wird.</p>
<p>7.2 Der Prospekt ist den Anlegern spätestens einen Werktag vor Beginn des öffentlichen Angebots für drei Jahre seit der Veröffentlichung des Prospekts auf der Internet-Seite des Emittenten zugänglich zu machen.</p>	<p>- Besteht nicht die Gefahr, dass aufgrund der langen Frist im Internet veraltete Prospekte vorgehalten werden, die den Anleger irreführen können?</p> <p>Die Dreijahresfrist trägt der geänderten gesetzlichen Prospekthaftungsfrist Rechnung (§ 46 BörsG). Im übrigen ist jeder Prospekt mit einem Datum versehen, so dass der Anleger unmittelbar erkennen kann, dass es sich gegebenenfalls um ein altes Dokument</p>

Text	Bemerkungen
	handelt. Ferner kann auf der betreffenden Internet-Seite des Emittenten ein entsprechender Warnhinweis angebracht werden, dass es sich bei dem Prospekt um eine – im Höchstfall drei Jahre - alte Unterlage handelt.