



LAW CORNER

VON
TOBIAS NAGEL,
SALARIED PARTNER,
HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK, KÖLN

Prospektangaben für Garanten

Bevor Investoren eine Anleihe zeichnen, verlangen sie häufig eine Reihe von Covenants und Sicherheiten, u.a. durch Garantien von Dritten. Für diese Konstellation sieht die EU-Prospektverordnung vor, dass der Garant Angaben im Prospekt wie ein Emittent offen legen muss. Dies muss in der Praxis jedoch nicht zu einer Verdoppelung des Anleiheprospekts führen.

Eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Platzierung und anschließende Bedienung einer Anleihe ist die ausreichende Bonität des Emittenten. Diese kann sich jedoch gerade dann als schwierig darstellen, wenn es sich bei dem Emittenten um eine erst kürzlich gegründete Projektgesellschaft handelt, wie dies in der Praxis vor allem bei Immobilien- und Projektanleihen anzutreffen ist. **Insbesondere in diesen Fällen kommt neben der Besicherung der Anleihe die Übernahme von Garantien durch Dritte in Betracht.** Garantiegeber können dabei vor allem eine Obergesellschaft des Emittenten sein oder aber auch eine oder mehrere Tochtergesellschaften des Emittenten, falls diese nur eine Holdingfunktion ausübt.

Die Folgen für den Anleiheprospekt ergeben sich aus Anhang VI der EU-Prospektverordnung, wonach der Garant, neben der Angabe von Informationen zu der Art der Garantie und ihrem Anwendungsbereich, im gleichen Umfang wie der Emittent Angaben über sich offenlegen muss. Dabei ist der Anwendungsbereich dieser Vorschrift sehr weit, **da die Definition von „Garantie“ jegliche Vereinbarung umfasst**, mit der die Einhaltung sämtlicher wesentlicher Verpflichtungen für die Emission sichergestellt wird. Hierunter fallen vor allem Bürgschaften, Garantien, Mono-line-(also Ausfall-) Versicherungen und harte Patronatserklärungen zugunsten der Anleihegläubiger. Diese Aufzählung ist jedoch nicht abschließend; verkürzt gesagt fallen alle verbindlichen Vereinbarungen zur Sicherung der Zahlungen aus der Anleihe darunter.

Da der Garant die gleiche Haftung für die Anleiheverbindlichkeiten wie der Emittent übernimmt, ist nur folgerichtig, **dass für ihn die gleichen Angaben in den Prospekt wie für den Emittenten aufzunehmen sind.** Dies erfordert jedoch nicht einen vollständigen eigenen Prospekt. Denn sofern Garant und Emittent der gleichen Unternehmensgruppe angehören, können die umfangreichen Abschnitte über die Geschäftstätigkeit, Marktüberblick sowie Risikofaktoren für beide zusammenhängend erstellt werden.

Darüber hinausgehende Angaben, die nur den Garanten betreffen, können mit wenig Aufwand in einem gesonderten Kapitel zusammengefasst werden. Dazu gehören die allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Angaben, Informationen zur Geschäftsführung und zur Corporate Governance sowie die Beschreibung wesentlicher Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition. Als weitere Prospektbesonderheit wird der Garantievertrag über die Anleihebesicherung vollständig im Prospekt wiedergegeben. **Lediglich im Bereich der historischen Finanzinformationen** findet quasi eine Prospektverdoppelung statt, da die geprüften Abschlüsse des Garanten der letzten beiden Geschäftsjahre, soweit nicht von den Erleichterungen für KMU Gebrauch gemacht werden kann, ebenfalls aufgenommen werden müssen. Diese Voraussetzung kann nicht durch einen Konzernabschluss erfüllt werden, auch wenn dieser sowohl den Emittenten als auch den Garanten umfasst. Dies dürfte jedoch die Anforderungen an die Prospekterstellung nicht erhöhen, da die erforderlichen Abschlüsse des Garanten üblicherweise vorliegen sollten.

Fazit

Die Besicherung einer Anleihe durch Garantien Dritter kann deren Attraktivität erheblich verbessern. Die dafür erforderlichen Ergänzungen im Anleiheprospekt sollten für den in der Praxis typischen Fall, dass der Garant der gleichen Unternehmensgruppe wie der Emittent angehört, in der Regel mit überschaubarem Aufwand vorzunehmen sein.