Inhaltsverzeichnis

Vorwort V
Verzeichnis der Autorinnen und Autoren VII
Abkürzungsverzeichnis XXIX

Kapitel 1: Der EU Listing Act – eine Einführung
Guido Sopp/Christian Schiele

1. Der EU Listing Act 1
2. Änderungen der Prospektverordnung 4
3. Änderungen der Marktmissbrauchsverordnung 6
4. Änderungen der MiFID 7
5. Änderungen der MiFIR 8
6. Mehrstimmrechtsaktien 10
7. Strukturreformen für den Kapitalmarkt 11
8. Der EU Listing Act im internationalen Wettbewerb der Kapitalmärkte 12
8.1. Vereinigtes Königreich 12
8.2. Vereinigte Staaten von Amerika 17
8.3. Singapur 21
8.4. Hongkong 24
9. Ausblick 26

Kapitel 2: Der EU Listing Act als Initiative der Kapitalmarktunion
Christoph Seggermann

1. Entwicklung seit der Jahrtausendwende 37
1.1. Ausgangslage vor den Aktionsplänen zur Kapitalmarktunion 37
1.2. Vom ersten zum zweiten Aktionsplan zur Kapitalmarktunion 38
2. Der zweite Aktionsplan zur Kapitalmarktunion 40
2.1. Vorarbeiten im High-Level Forum 40
2.2. Vorstellung des zweiten Aktionsplanes zur Kapitalmarktunion 2020 49
2.3. Wichtige Berichte der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) 53
2.4. Abschlussbericht der technischen Expertengruppe aus interessierten Kreisen betreffend KMU 55
3. Schlussbetrachtung 58

Kapitel 3:
Erweiterung der Ausnahmen von der Prospektpflicht und neue Veröffentlichungsfristen

Christian Storck/Katharina Schuster

1. Erweiterungen der Prospektausnahmen 65
1.1. Überblick 65
1.2. Volumenabhängige Prospektausnahmen für Sekundäremissionen 68
1.2.1. Erweiterungen durch den EU Listing Act 68
1.2.2. Zulassung zum Handel 68
1.2.3. Öffentliche Angebote 68
1.3. Volumenunabhängige Prospektausnahmen für Sekundäremissionen 70
1.3.1. Erweiterungen durch den EU Listing Act 70
1.3.2. Zulassung zum Handel 70
1.3.3. Öffentliche Angebote 71
1.4. Kein Insolvenz- oder Restrukturierungsverfahren 72
1.5. Zusammenfassendes Dokument 75
1.5.1. Anwendungsbereich 75
1.5.2. Hinterlegungsverfahren 75
1.5.3. Mindestangaben 76
1.5.4. Bisherige Praxiserfahrungen 78
1.5.5. Auswirkungen auf die Transaktionspraxis 79
1.5.6. Haftungsregelungen 80
1.6. Kleinstemissionen 81
1.7. Daueremissionen 84
2. Frist zur Veröffentlichung des Prospekts vor Angebotsende 84

Kapitel 4:
Neue Formate im Prospektrecht: EU-Folgeprospekt und EU-Wachstumsemissionsprospekt

Sebastian Sieder/Philip Schmoll

1. Hintergrund 89
2. EU-Folgeprospekt (EU Follow-on prospectus) 90
2.1. Anwendungsbereich 91
2.2. Standardisierung und Seitenbegrenzung 92
2.3. Bewertung und Ausblick 94
3. EU-Wachstumsemissionsprospekt (EU Growth issuance prospectus) 98
3.1. Hintergrund 98
3.2. Anwendungsbereich 98

3.3. Standardisierung und Seitenbegrenzung 99
3.4. Bewertung und Ausblick 100

Kapitel 5:
Standardisierter Aufbau und einheitliche Verfügbarkeit des Prospekts

Alexander Russ

1. Grundzüge und Neuerungen des Prospektaufbaus 105
1.1. Hintergrund und Ausgangslage 105
1.2. Vorgaben zur Aufmachung des Prospekts nach der Prospekt-VO 106
1.3. Aufmachung und Anhänge nach der delVO (EU) 2019/980 107
1.4. Begrenzung des Prospektumfangs 111
1.4.1. Aktienprospekte 111
1.4.2. Prospekte zu anderen Wertpapieren 112
1.4.3. Zusammenfassungen 113
1.4.4. Reduktion des Umfangs durch inhaltliche Erleichterungen 113
2. Einheitliche Verfügbarkeit von Prospekten 114
2.1. Aktuelle Entwicklung 114
2.2. Veröffentlichungen nach Art 21 Prospekt-VO 115
2.2.1. Veröffentlichung durch Emittenten, Anbieter oder Zulassungsantragsteller 115
2.2.1.1. Zeitpunkt und Dauer der Veröffentlichung 115
2.2.1.2. Form der Veröffentlichung 115
2.2.2. Veröffentlichung durch die zuständige Billigungsbehörde 116
2.2.3. ESMA-Prospektregister 116
2.3. Verfügbarkeit im europäischen zentralen Zugangsportal nach Art 21a Prospekt-VO (ESAP) 117
2.3.1. Unionsrechtliche Grundlagen des ESAP im Überblick 117
2.3.1.1. Hintergrund und Zielsetzungen 117
2.3.1.2. ESAP-Scope und Phasen der Umsetzung 118
2.3.1.3. Sammelstellen und Validierung 119
2.3.2. Prospektdokumentation im ESAP 119
2.3.2.1. Übermittlungspflicht 119
2.3.2.2. Zu übermittelnde Dokumente 120
2.3.2.3. Formate und Metadaten 121

Kapitel 6:
Zwischen Wesentlichkeit und Greenwashing: ESG im Prospekt nach dem EU Listing Act

Karin Lenhard

1. Der lange Weg zur Nachhaltigkeit 127
1.1. Die steigende Bedeutung von ESG-Faktoren an den Kapitalmärkten 127
1.2. Wie fand ESG Eingang in den Prospekt? 129
1.3. ESMA-Stellungnahme 2023 als Grundlage 130
1.3.1. Belegbarkeit von ESG-Aussagen 130
1.3.2. Kohärenz mit Marktstandards 131
1.3.3. Werbung 132

2. Verhältnis zu anderen EU-Rechtsakten 132
2.1. EU Green Bond Standard (Verordnung [EU] 2023/2631 – „EuGB-VO“) 132
2.2. Offenlegungsverordnung (Verordnung [EU] 2019/2088 – „SFDR“) 133
2.3. Corporate Sustainability Reporting Directive (Richtlinie [EU] 2022/2464 – „CSRD“) 134

3. ESG-Bezug im Prospektrecht unter dem EU Listing Act 135
3.1. Zielsetzung 135
3.2. Fokus auf Wesentlichkeit 135

4. Überarbeitung der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 137
4.1. Gemeinsame Offenlegungspflichten für alle ESG-Anleihen 137
4.2. Use of Proceeds-Anleihen 140
4.3. Sustainability-linked-Anleihen 140
4.4. Strukturierte ESG-Anleihen 142
4.5. EU Green Bonds 143
4.6. Sonstige Offenlegungspflichten 144

5. Chancen und Risiken des neuen ESG-Rahmens 145
5.1. Nachtrag zum Prospekt: Verknüpfung mit dem Nachhaltigkeitsbericht 145
5.2. Offenlegung im Falle fehlender Nachhaltigkeitsberichte 146
5.3. Prospekthaftung: Wesentlichkeit von ESG-Angaben im Prospekt? 147
5.4. Reduktion von Greenwashing-Risiken durch standardisierte ESG-Angaben 148

6. Resümee 149

Kapitel 7:
Neue Regelungen zu Prospektnachträgen nach dem Listing Act
Alexander Russ

1. Einleitung ... 155
1.1. Prospektaktualisierung im Überblick ... 155
1.1.1. Nachtragspflicht ... 155
1.1.2. Widerrufsrecht ... 156
1.1.3. Informationspflichten ... 157
1.2. Listing Act ... 158

2. Normadressaten der Informationspflichten ... 159
2.1. Finanzintermediär ... 159
2.1.1. Vertrieb im Rahmen öffentlicher Angebote ... 159
2.1.2. Erstangebotsfrist ... 162
2.2. Emittent ... 163

3. Informationspflichten nach Art 23 Abs 3 Prospekt-VO ... 164
3.1. Allgemein ... 164
3.2. Ex-ante-Informationspflichten ... 165
3.2.1. Grundsätzliche Hinweise ... 165
3.2.2. Ortsbezogene Hinweise ... 166
3.2.3. Zeitbezogene Hinweise ... 167
3.2.4. Widerrufsbezogene Hinweise ... 168
3.2.5. Hinweise zu elektronischer Kontaktaufnahme ... 169
3.3. Ex-post-Informationspflichten ... 170

4. Nachträge zu Basisprospekten – Sonderfälle ... 172
4.1. Produktnachträge ... 172
4.1.1. Hintergrund ... 172
4.1.2. ESMA-Leitlinien ... 174
4.2. Nachtragsersetzender Verweis auf Finanzinformation ... 175

5. Endgültiger Emissionskurs und endgültiges Emissionsvolumen ... 176

Kapitel 8:
Neuregelungen zur Drittstaatenäquivalenz
Sebastian Sieder

1. Besondere Vorschriften der Prospekt-VO für in Drittländern niedergelassene Emittenten ... 181

2. Gleichwertigkeit (Art 29 Prospekt-VO) ... 184
2.1. Rechtslage vor EU Listing Act und Hintergrund der Neuregelung ... 184
2.2. Rechtslage nach EU Listing Act ... 186
2.3. Fazit zur Neuregelung des Art 29 Prospekt-VO ... 191

Kapitel 9:
Die MAR nach dem EU Listing Act: Neue Anforderungen an Ad-hoc-Publizität, Insiderlisten und Marktsondierungen

Oliver Rothley/Marc-Oliver Kurth

1. Ad-hoc-Publizität 195
1.1. Einführung und wesentliche Änderungen durch den Listing Act 195
1.2. Neuregelungen durch den EU Listing Act 198
1.2.1. Begriff der Insiderinformation (Art 7 Abs 1 lit d MAR) 198
1.2.2. Regelfall: Keine Offenlegung von Zwischenschritten (Art 17 Abs 1 MAR) 199
1.2.3. Ausnahme: Offenlegung von Zwischenschritten bei Wegfall der Vertraulichkeit (Art 17 Abs 7 MAR) . 200
1.2.4. Gewährleistung der Vertraulichkeit (Art 17 Abs 1a MAR) 200
1.2.5. Wegfall der Vertraulichkeit aufgrund von Gerüchten (Art 17 Abs 7 UAbs 2 MAR) 201
1.2.6. Handhabe von hinreichend wahrscheinlichen (künftigen) Endereignissen 202
1.2.7. Abgrenzung von (nicht offenlegungspflichtigen) Zwischenschritten und (offenlegungspflichtigen) Endereignissen 209
1.2.8. Nicht erschöpfender Katalog an Endereignissen 210
1.2.9. Erfordernis zur sorgfältigen Erstellung und Aktualisierung einer Dokumentation 219
1.2.10. Änderung der Aufschubvoraussetzungen 220
1.3. Umsetzung durch und Herausforderungen für die Emittenten 223

2. Insiderlisten 225
2.1. Änderungen in Art 18 Abs 6 MAR 226
2.2. Änderungen in Art 18 Abs 9 MAR 227
2.3. Änderungen in Art 30 Abs 2 lit j (iii) und (iv) MAR 227
2.4. Änderungen der technischen Durchführungsstandards 228
2.4.1. Anhang I, Muster 1 (anlassbezogene Insiderliste) 228
2.4.2. Anhang I, Muster 2 (permanente Insiderliste) 229
2.4.3. Muster in Anhang II (KMU) 230
2.5. Externe Dienstleister und Doppelerfassung in Insiderlisten 231

3. Marktsondierungen 232

Kapitel 10:
Directors' Dealings und die Anhebung der Meldeschwellen

Thomas Ruhm/Alexander Heitzinger/Florian Krumbiegel

1. Directors' Dealings nach dem EU Listing Act 241
1.1. Hintergrund 241
1.2. Regelungszweck 242
1.3. Anwendungsbereich 242
1.3.1. Persönlicher Anwendungsbereich 242
1.3.2. Sachlicher Anwendungsbereich 245
1.3.3. Liste und Belehrung meldepflichtiger Personen 247
1.3.4. Meldeschwellen 248
1.4. Die Meldung 249
1.5. Handelsverbote – closed periods 251
1.5.1. Anwendungsbereich 252
1.5.2. Ausnahmen vom Handelsverbot 254
1.6. Sanktionen 255
2. Änderungen durch den EU Listing Act aus Praxissicht 256
2.1. Meldeschwellen 256
2.2. Auswirkungen in der Praxis 258
2.3. Ausnahme von Handelsverboten 259
2.4. Anpassung von Compliance-Richtlinien und Monitoring 260
3. Praxis-Checkliste für Directors' Dealings 261

Kapitel 11:
Erleichterte Transparenzanforderungen bei Anteilsrückkäufen

Thomas Ruhm/Alexander Heitzinger/Florian Krumbiegel

1. Erleichterte Transparenzanforderungen bei Anteilsrückkäufen durch den EU Listing Act 265
1.1. Regelungszweck 265
1.2. Notwendigkeit der Entbürokratisierung 266
2. Rückkaufprogramme nach Art 5 MAR 267
2.1. Die Tatbestände des Art 5 MAR 267
2.2. Anwendungsbereich und allgemeine Voraussetzungen 268
2.3. Bekanntgabe- und Meldepflichten 270
2.3.1. Vorhandelstransparenzpflichten 271
2.3.1.1. Unionsrechtliche Vorgaben 271
2.3.1.2. Nationale Abweichungen 272
2.3.2. Nachhandelstransparenzpflichten 273
2.3.2.1. Meldepflicht 273
2.3.2.2. Offenlegungspflicht 275

2.4. Handelsbedingungen und Handelsbeschränkungen 275
2.4.1. Handelsbedingungen 275
2.4.2. Handelsbeschränkungen 277

3. Änderungen durch den EU Listing Act 279

Kapitel 12:
Die MAR nach dem EU Listing Act – Implementierung, Anwendungspraxis und regulatorische Divergenzen

Markus Martin/Nils Kraus

1. Einleitung: Implementierungszeitplan, Übergangsregelungen und regulatorische Konkretisierung 285
1.1. Ausgangslage 285
1.2. Gestaffeltes Inkrafttreten der MAR-Änderungen 286
1.3. Aufsichtliche Begleitung der Umsetzung 289

2. Die neuen Bestimmungen im Überblick und ihre praktischen Auswirkungen für Emittenten und Marktteilnehmer 290
2.1. Managers' Transactions (Art 19 MAR): Entlastung bei Meldepflichten 290
2.1.1. Nationale Ausübung des Optionsrechts 291
2.1.2. Erweiterte Ausnahmen in Closed Periods 292
2.2. Ad-hoc-Publizität: Entkopplung von Insiderrecht und Veröffentlichungspflicht 293
2.2.1. Keine Veröffentlichungspflicht von Zwischenschritten 294
2.2.2. Geheimhaltungspflicht, Art 17 Abs 1a MAR nF 295
2.2.3. Zwischenergebnis 296
2.2.4. Aufschubvoraussetzungen 296
2.2.5. Delegierte Verordnung zur Offenlegung von Insiderinformationen 297
2.2.6. Bedeutung für M&A-Transaktionen 301
2.3. Aktienrückkäufe: Erweiterte Safe-Harbour-Regelungen 302
2.4. Insiderlisten 304
2.5. Marktsondierungen 306
2.6. Segment- und größenabhängige Effekte 307

3. Nationale Umsetzungsspielräume und Aufsichtspraxis im Vergleich 307
3.1. Gestaltungsspielräume der Mitgliedstaaten 307
3.2. Divergierende Aufsichtskulturen 309
3.3. Praktische Konsequenzen für (grenzüberschreitende) Emittenten 310

4. Ausblick, Bewertung und offene Fragen 311
4.1. Erwartete Entlastungswirkung oder Verschiebung des Compliance-Aufwands? 311
4.2. Evaluierung und mögliche Nachjustierungen 313
4.3. Kritische Punkte und offene Fragen 314
4.4. Schlussbetrachtung 316

Kapitel 13:
Research im Wandel: Die zentralen MiFID-II-Änderungen im Zuge des Listing Act

Raphael Toman/Maurizio Kamper

1. Einleitung 321
2. Zielsetzung des Listing Act 322
3. Die Entflechtungsvorschriften nach MiFID II – Entstehung, Zielsetzung und dogmatische Einordnung 324
3.1. Allgemeines zur Finanzanalyse 324
3.2. Ursprüngliche Einführung der Entflechtungsvorschriften 325
3.3. Finanzanalysen vor MiFID II 326
3.4. Praktische Auswirkungen der Entflechtungsvorschriften 326
4. Erste Korrekturversuche: MiFID II Quick Fix 327
5. „Re-Bundling" durch den Listing Act: Art 24 Abs 9a MiFID II 328
5.1. Abschaffung der Marktkapitalisierungsschwelle 328
5.2. Neue Schutzmechanismen und Transparenzpflichten 328
5.3. Mögliche Herausforderungen und Vorteile der Umsetzung des neuen Research-Regimes 329
6. Level-2- und Level-3-Konkretisierungen durch ESMA 330
6.1. Rolle der ESMA im neuen Finanzanalysen-Rahmen 330
6.2. ESMA Technical Advice zur Änderung der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 331
6.3. Joint Payments und Best Execution 332
7. Issuer-sponsored research und EU code of conduct 332
7.1. Einführung eines neuen Finanzanalyse-Segments 332
7.2. Der EU code of conduct/EU-Verhaltenskodex nach den ESMA-RTS 333
7.3. Veröffentlichungspflichten und Zugang für Investoren 334
7.4. Rolle der Wertpapierfirmen 335
8. Vergleich mit der früheren österreichischen Rechtslage: Rückkehr zu den Modalitäten von Finanzanalysen nach § 36 WAG 2007? 335
8.1. Ausgangslage vor MiFID II 335
8.2. Rechtslage nach der MiFID II 336

9. Neuer Rechtsrahmen für KMU-Wachstumsmärkte 338
9.1. Bedeutung und Zielsetzung der Reform der KMU-Wachstumsmärkte 338
9.2. Ausgangslage nach MiFID II 338
9.3. Segmentierung von MTF nach Art 33 MiFID II 339
10. Nationale Umsetzung des Listing Act 340
10.1. Österreich 340
10.2. Deutschland 343
11. Kritische Gesamtbewertung: Zu spät, um das Blatt zu wenden? 343
11.1. Strukturelle Pfadabhängigkeiten im Finanzanalyse-Markt 343
11.2. Signalwirkung und langfristige Perspektive 343
12. Ausblick und Monitoring 344
13. Schlussbemerkung 344

Kapitel 14:
Listing Act, MiFIR und EMIR: Burden Reduction zwischen politischem Anspruch und regulatorischer Umsetzung

Stephanus Kogler

1. Einordnung 349
2. Aufzeichnungs- und Meldepflichten gemäß MiFIR 351
2.1. Ausgangspunkt MiFIR-Aufzeichnungspflicht 351
2.1.1. Hintergrund und Regelungszweck 351
2.1.2. Normadressaten 352
2.1.3. Gegenstand der Aufzeichnungspflicht 353
2.1.4. Zeitpunkt und Fristen 353
2.2. Ausgangspunkt MiFIR-Transaktionsmeldung 354
2.2.1. Hintergrund und Regelungszweck 354
2.2.2. Normadressaten 355
2.2.3. Meldungsempfänger 356
2.2.4. Gegenstand der Meldung 357
2.2.5. Zeitpunkt der Meldung 358
3. Interaktion von MiFIR- und EMIR-Derivatemeldung 359
4. Listing Act und MiFIR 361
5. Diskussion zur Entlastung von Aufzeichnungs- und Meldepflichten („Burden Reduction") 364
5.1. Hintergrund 364
5.2. ESMA Call for Evidence 364
5.3. Final Report zum ESMA Call for evidence 369
5.3.1. Langfristige Empfehlungen 369

5.3.2. Kurz- und mittelfristige Empfehlungen 370
5.3.2.1. Level-1-Empfehlungen 370
5.3.2.2. Level-2- oder Level-3-Empfehlungen 371

6. Listing Act und EMIR 372

Kapitel 15:
Entwicklung und Neuregelung von Mehrstimmrechtsaktien

David Christian Bauer

1. Einleitung 377

2. Geschichtliche Entwicklung der Mehrstimmrechtsaktien 379
2.1. Geschichtliche Entwicklung der Mehrstimmrechtsaktien in Deutschland 379
2.1.1. Wiederaufleben von Mehrstimmrechtsaktien mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz I 381
2.2. Geschichtliche Entwicklung der Mehrstimmrechtsaktien in Österreich 382
2.3. Mehrstimmrechtsaktien – internationale Betrachtung 383
2.3.1. Europäische Ebene 383
2.3.2. Internationale Ebene 384

3. Die Vorgaben der Mehrstimmrechtsrichtlinie 384
3.1. Zielsetzung der Richtlinie (EU) 2024/2810 384
3.2. Regelungsinhalt und Umsetzungsspielraum 385
3.2.1. Anwendungsbereich 385
3.2.2. Strukturvorgaben für die Einführung von Mehrstimmrechtsaktien 386
3.2.3. Besonderheiten bei der Beschlussfassung nach dem Zukunftsfinanzierungsgesetz 388
3.2.4. Risiken der Einführung von Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien 389
3.2.5. Mindeststandards für Schutzmechanismen 390
3.2.5.1. Besondere Anforderungen an die Beschlussfassung in der Hauptversammlung 391
3.2.5.2. Möglichkeit der Einführung von Verfallsklauseln 392
3.2.6. Transparenzvorgaben der Mehrstimmrechtsrichtlinie 394
3.2.6.1. Offenzulegende Informationen 394
3.2.6.2. Art der Veröffentlichung 395
3.2.6.3. Kennzeichnungspflichten 396

4. Praxisbezogene Spezialfragen 397
4.1. Auswirkung der Einführung von Mehrstimmrechtsaktien auf die Unternehmensbewertung 397

4.1.1. Mögliche positive Effekte auf die Unternehmensbewertung ... 397
4.1.2. Mögliche negative Effekte auf die Unternehmensbewertung ... 398
4.1.3. Ausblick ... 398
4.2. Mehrstimmrechtsaktien in der Insolvenz ... 399
4.3. Praktische Auswirkungen auf Stimmrechtszurechnung, Kontrollerlangung und Umgründungen ... 399
4.3.1. Zurechnung von Stimmrechten und Kontrollerlangung ... 399
4.3.2. Mögliche Auswirkungen von Mehrstimmrechten auf Umgründungen ... 400

Kapitel 16:
Strukturreformen für den europäischen Kapitalmarkt:
Der Listing Act zwischen Marktzugang, Liquidität und nationaler Umsetzung

Christian Hausmaninger/Manfred Ketzer/Johannes Sobotka

1. Implementierungsrahmen, Übergangsrecht und technische Ausgestaltung ... 405
1.1. Zeitliche Staffelung der Reformen ... 405
1.2. Übergangsregelungen und Bestandsschutz ... 406
1.2.1. Level-2-Maßnahmen und technische Konkretisierung ... 406
1.2.2. Administrative Begleitung der Einführung – Bestandsschutz ... 407
2. Marktstruktur, Handel und Liquidität – Tick Size ... 408
2.1. Aufgabenstellung ... 408
2.2. Liberalisierung der Tick-Size-Regeln ... 409
2.3. Market Making: Rechtsrahmen, Pflichten und Anreize ... 411
2.4. Neue Spielräume für Market Making ... 412
2.5. Implikationen für unterschiedliche Marktsegmente ... 413
2.6. Auswirkungen auf Emittenten und Transaktionspraxis ... 414
2.7. Zusammenhang mit den Regelungen zur Marktmanipulation ... 415
3. Börsenzulassung, Streubesitz und gesellschaftsrechtliche Reformen ... 416
3.1. Intendierte Attraktivierung des EU-Kapitalmarkts ... 416
3.2. Grundlegende Reformen des Börsenzulassungsrechts ... 418
3.3. Prospektrecht ... 418
3.4. Mindeststreubesitz ... 420
3.5. Mehrstimmrechtsstrukturen ... 421

4. Praktische Auswirkungen und Anwendungsbeispiele 422
4.1. Ökonomische Effekte für Emittenten und Investoren 422
4.2. Quantitative und qualitative Markteffekte 422
4.3. Auswirkung auf Emittentenprofile 425
5. Nationale Umsetzungsspielräume und Rechtsvergleich 426
5.1. Gestaltungsspielräume der Mitgliedstaaten am Beispiel von Österreich 426
5.2. Ländervergleich 427
6. Ausblick, Evaluation und offene Punkte 427
6.1. Erwartete Wirksamkeit des Listing Act 427
6.2. Weiterentwicklung des Regelwerks 427
Anhang: Auszüge aus den Anhängen zur Prospekt-VO 433
Stichwortverzeichnis 457