

GSK RECHTSANWÄLTE · Taunusanlage 21 · 60325 Frankfurt (M)

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Frau Christine Scheel
Platz der Republik 1

11011 Berlin

per email: finanzausschuss@bundestag.de

11. Juni 2004

Sie erreichen Herrn Dr. Rainer Werum unter
Tel. +49 (69) 71 00 03 - 0 ·
Fax +49 (69) 71 00 03 - 44
Unser Zeichen: 5-RW-71/04.13-yp

FRANKFURT AM MAIN

Dr. Andreas May
Dr. Gregor Seikel, Dipl.-Kfm.
Fachanwalt für Steuerrecht
Dr. Rainer Werum
Philipp Klingens
Dr. Oliver N. Moufang
Dr. Wolfgang Bötsch
Dr. Stefan Pützenbacher
Fachanwalt für Verwaltungsrecht
Karsten J. Kuhlmann, LL.M.
Dr. Volker H. Holl, LL.M.
Dr. Frank Peter Ohler
Dr. Andrej Latinović
Sascha Zentis
Frank Müller
Dirk Schillhahn

BERLIN

Dr. Rainer Stockmann, LL.M.
auch zugel. N.Y., U.S.A.
Dr. Lorenz Claussen, Notar
Dr. Christian R. Schmidt
Stefan Aldag, Notar
Dr. Ulrich Schmidt, Notar a. D.
Dr. Oda Wedemeyer
Dr. Michael Stobbe, M.C.J.
Martina Köglspurger
Thomas Grund
Jennifer Bierly, LL.M.
Jörg Michael Siecke
Dr. Jörg Kahler
Wolfgang Jegodka, LL.M.

MÜNCHEN

Dr. Otto Gaßner
Dr. Andreas Geiger
Dr. Theo Waigel
Dr. Markus Escher
Dr. Wolfgang Würfel
Fachanwalt für Verwaltungsrecht
Peter M. Schmidhuber, Dipl.-Volksw.
Dr. Thomas Haller
Dr. Dietrich Bernstorff
Fachanwalt für Steuerrecht
Dr. Christian Waigel
Dr. Andreas F. Bauer, LL.M.
Dr. Maximilian Schilling
Dr. Dirk Brückner
Dr. Madeleine Detzner-Molnia, LL.M.
Konrad Kruijs
Alexander Radwan
Achim Döser, LL.M.
Dr. Thomas Gemmeke
Dr. Mark Butt
Robert Kramer
Dr. Andrew Mountstephens
Peter Frey
Christian Walz
Dr. Steffen Kautz
Stefan Dorn
Bernhard Laas
Marco WintererIn Kooperation mit:
Em. Univ.-Prof. Dr. Willi Blümel

HAMBURG

Wulf Clausen
Fachanwalt für Verwaltungsrecht
Dr. Philipp Jebens
Dr. Wolfgang Clausen
Michael-Alexander Rojnic
Ine Mollenhauer
Dr. Volker Maaß
Henrik Wallraf, LL.M.

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater:
Dr. Oliver Mensching

HEIDELBERG

Wolfgang Böhm
Fachanwalt für Arbeitsrecht
Uwe Pirl
Stefan Schmidtadel, LL.M.

STUTTGART

Dr. Peter Ladwig
Dr. Thomas Lang, Notar
Dr. Wolfram Sandner
Dr. h. c. * Gustav Wabro
* Eötvös-Lorand Universität Budapest

DÜSSELDORF

Holger Lampe
Dr. Dirk Oldigs
Holger Prein**Stellungnahme zum Entwurf des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes**

Sehr geehrte Frau Scheel,

ich nehme Bezug auf Ihr Schreiben vom 28. Mai 2004, mit dem Sie mich eingeladen haben, als Sachverständiger an der öffentlichen Anhörung zu dem Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung des Anlegerschutzes (Anlegerschutzverbesserungsgesetz – AnSVG) – BT-Drucksache 15/3174 – am 16. Juni 2004 teilzunehmen.

Wunschgemäß nehme ich nachstehend vorab schriftlich Stellung zu den Regelungen des Gesetzentwurfes. Meine Ausführungen beschränken sich auf die vorgesehenen Änderungen des Verkaufsprospektgesetzes, soweit sich hieraus Änderungen für geschlossene Fonds ergeben.

Die gegenwärtige Sach- und Rechtslage

Nach gegenwärtiger Rechtslage besteht für das öffentliche Anbieten geschlossener Fonds wie Immobilien- und Schiffsfonds keine gesetzliche Verpflichtung, einen Verkaufsprospekt zu erstellen. Unabhängig hiervon erstellen jedoch seit langem alle seriösen Anbieter solcher Fonds freiwillig Verkaufsprospekte nach einem allgemein

Seite 1 von 4

G:\15. Wahlperiode\Anhörungen 2004\Anl.Schutz.Verb.G-16.6.04\Stellungnahmen\10-GSK(Dr. R. Werum).doc

www.gsk.de

MÜNCHEN

Ludwigstr. 10
80539 München
Tel. +49 (89) 28 81 74-0
Fax +49 (89) 28 81 74-44
muenchen@gsk.de

BERLIN

Mohrenstr. 42
10117 Berlin
Tel. +49 (30) 20 39 07-0
Fax +49 (30) 20 39 07-44
berlin@gsk.de

FRANKFURT/M.

Taunusanlage 21
60325 Frankfurt
Tel. +49 (69) 71 00 03-0
Fax +49 (69) 71 00 03-44
frankfurt@gsk.de

HAMBURG

Schleusenbrücke 1
20355 Hamburg
Tel. +49 (40) 36 97 03-0
Fax +49 (40) 36 97 03-44
hamburg@gsk.de

HEIDELBERG

Brückenkopfstr. 1/2
69120 Heidelberg
Tel. +49 (62 21) 45 66-0
Fax +49 (62 21) 45 66-44
heidelberg@gsk.de

STUTTGART

Kronenstr. 30
70174 Stuttgart
Tel. +49 (711) 220 45 79-0
Fax +49 (711) 220 45 79-44
stuttgart@gsk.de

DÜSSELDORF

Martin-Luther-Platz 28
40212 Düsseldorf
Tel. +49 (211) 86 28 37-0
Fax +49 (211) 86 28 37-44
duesseldorf@gsk.de

anerkannten Branchenstandard („Grundsätze ordnungsmäßiger Beurteilung von Prospekten über öffentlich angebotene Kapitalanlagen IDW S 4“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.). Ein Wirtschaftsprüfer prüft gemäß diesem Standard, ob der vorbereitete Verkaufsprospekt vollständig, inhaltlich richtig und verständlich ist. Hierüber wird ein schriftliches Prospektprüfungsgutachten erstellt.

Der Gesetzentwurf

Durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz sollen erstmals auch geschlossene Fonds in den Anwendungsbereich des Verkaufsprospektgesetzes einbezogen und einer gesetzlichen Prospektspflicht unterworfen werden (§ 8f Abs. 1 Verkaufsprospektgesetz). Die Mindestinformationen, die der Anleger mit dem Verkaufsprospekt erhalten muß, sollen ergänzend in einer Rechtsverordnung festgelegt werden.

Ferner sollen die Verkaufsprospekte vor ihrer Veröffentlichung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Hinterlegungsstelle übermittelt werden (§ 8i Verkaufsprospektgesetz). Die Veröffentlichung der Verkaufsprospekte soll erst dann erlaubt sein, wenn die BaFin die Veröffentlichung ausdrücklich gestattet hat (§ 8i Abs. 2 S. 1 Verkaufsprospektgesetz). Die BaFin prüft nicht die inhaltliche Richtigkeit des Verkaufsprospektes (§ 8g Abs. 1 S. 3 Verkaufsprospektgesetz).

Die BaFin-Genehmigung soll nach dem Gesetzesentwurf innerhalb von zwanzig Werktagen nach Vorliegen der vollständigen Unterlagen bei der BaFin erteilt werden. Verstreicht diese Frist, gilt dies jedoch nicht als Gestattung, d.h. ein Vertrieb der Fondsanteile ist nicht zulässig. Diese Regelung weicht vom derzeitigen § 8a Verkaufsprospektgesetz ab; dort ist vorgesehen, daß Wertpapiere emittiert werden dürfen, wenn entweder die BaFin die Veröffentlichung gestattet oder wenn die BaFin nicht innerhalb von 10 Werktagen die Veröffentlichung des ihr zur Prüfung vorgelegten Verkaufsprospektes untersagt. Begründet wird diese unterschiedliche Behandlung damit, daß eine Genehmigungsfiktion aufgrund der unterschiedlichen Anlageformen des nunmehr erfaßten Marktsegmentes nicht angebracht sei. Zum anderen wird dies auch mit einem Vorgriff auf die noch umzusetzende EU-Prospektrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EG) begründet, welche für Wertpapier-Anlagen zukünftig ebenfalls eine Abkehr von der Genehmigungsfiktion vorsieht.

Änderungsbedarf

Der Gesetzentwurf sollte in drei Punkten ergänzt bzw. geändert werden:

1. Verkaufsprospekte für geschlossene Fonds, bei denen ein Wirtschaftsprüfer bescheinigt, daß sie den "Grundsätzen ordnungsmäßiger Beurteilung von Prospekten über öffentlich angebotene Kapitalanlagen IDW S 4" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in

Deutschland e.V. („IDW S 4“) oder den neuen gesetzlichen Anforderungen gemäß der noch zu erlassenden Rechtsverordnung entsprechen, gelten als von der BaFin genehmigt, wenn diese nicht binnen 10 Werktagen nach Vorlage von Verkaufsprospekt-Entwurf und Prüfungsbestätigung schriftlich Einwendungen geltend macht.

Der bisherige Gesetzentwurf läßt unberücksichtigt, daß die Mehrzahl der Marktteilnehmer bereits heute Verkaufsprospekte gemäß den "Grundsätze ordnungsmäßiger Beurteilung von Prospekten über öffentlich angebotene Kapitalanlagen IDW S 4" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. erstellt. Wenn nun ein solcher Verkaufsprospekt bereits durch einen Wirtschaftsprüfer geprüft und testiert ist, besteht kein Bedarf mehr, einen Zeitraum von 20 Werktagen für eine zusätzliche, aber weniger umfassende Prüfung durch die BaFin vorzusehen. Es genügt, daß die BaFin innerhalb eines kurzen Zeitraums von 10 Werktagen die Möglichkeit zu einem "Veto" erhält.

Die bisher im Gesetzentwurf vorgesehene 20-Werktage-Frist für eine auf Vollständigkeit beschränkte BaFin-Prüfung wäre für die seriösen Fondsanbieter mit IDW-Verkaufsprospekt eine erhebliche zusätzliche Erschwernis ohne Mehrwert für den Anlegerschutz. Anders als bei Wertpapieranlagen ist die Erstellung des Verkaufsprospektes für geschlossene Fonds erst dann möglich, wenn der Initiator die Investitionsobjekte (z.B. Immobilien, Schiffe) bereits erworben und damit erhebliche finanzielle Vorleistungen erbracht hat. Da die Objektankäufe regelmäßig fremdfinanziert sind, treffen den Initiator des Fonds bis zur Platzierung die Fremdfinanzierungskosten. Wenn der Initiator aufgrund der Prospektprüfung zukünftig mindestens einen Monat (entsprechend 20 Werktagen) abwarten müßte, bis der Vertrieb starten darf, würden erhebliche zusätzliche Finanzierungskosten entstehen, welche die Rendite des Fonds reduzieren und damit unnötige Wettbewerbsnachteile für im Inland angebotene geschlossene Fonds verursachen werden. Dies erscheint bei Verkaufsprospekten, welche dem im Vergleich zum Gesetzentwurf weiterreichenden IDW-Standard entsprechen, im Interesse des Anlegerschutzes nicht geboten.

2. Verkaufsprospekte für Fonds, die bei Inkrafttreten des Anlegerschutzgesetzes bereits veröffentlicht sind, sind von der Anwendung des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes ausgenommen; die prospektierten Kapitalanlagen dürfen weiter vertrieben werden. Dies gilt zumindest für die in dem o.a. Sinne IDW-konformen Verkaufsprospekte und zumindest für eine befristete Zeitspanne von zwei Jahren.

In Anbetracht des Umstandes, daß nach den bisherigen Regelungen auch Fondsangebote betroffen wären, die sich derzeit in der Planung und/oder zum Zeitpunkt des In-Kraft-Tretens des Gesetzes bereits im Vertrieb befinden, ist es notwendig, eine entsprechende Übergangsvorschrift vorzusehen. Ansonsten müssten sämtliche im laufenden Vertrieb befindliche Kapitalanlagen aus dem Vertrieb herausgenommen und der BaFin auf einen

Schlag zur Genehmigung vorgestellt werden; dadurch würden die verbindlichen Dispositionen der Initiatoren (z.B. bzgl. Zwischenfinanzierung) entwertet und bereits vorhandene und gedruckte Verkaufsprospekte, die von einem bestimmten Platzierungszeitraum ausgegangen sind, u.U. unrichtig werden.

3. Die Regelungen zur Neueinführung der BaFin-Prüfung sollten nicht vor dem 01.07.2005 in Kraft treten.

Die traditionell zum Jahresende hin konzentriert initiierten und vertriebenen Fonds können am Jahresendgeschäft 2004 nicht mehr teilnehmen, wenn kurzfristig und ggf. noch zum Jahresende hin eine BaFin-Prüfung von 20 Werktagen eingeführt würde.

Daneben muß die BaFin für die neu eingeführte Prüfung der Verkaufsprospekte geschlossener Fonds erhebliche organisatorische und personelle Vorkehrungen treffen, um innerhalb des vorgesehenen Zeitraums etwaige Prüfungen abschließen zu können.

Außerdem muß auch die Branche sich auf das neue Gesetz einstellen, z.B. dadurch, daß die Frist für die BaFin-Prüfung in die Fondskalkulation und bei der Finanzierungsplanung mit einfließt.

Schließlich muß die noch ausstehende Rechtsverordnung noch erlassen werden; dies sollte erst nach geordneter Anhörung der Branchenvertreter und Verbände erfolgen. Die Branche, Wirtschaftsprüfer und die BaFin müssen anschließend hinreichend Gelegenheit haben, sich auf die Rechtsverordnung einzustellen, um die Erstellung und die Prüfung der Verkaufsprospekte dem gesetzlichen Raster entsprechend durchzuführen.

All dies spricht dafür, den zeitlichen Rahmen für das Inkrafttreten des Gesetzes wie hier vorgeschlagen um wenige Monate zu verlängern und auf einen festen Termin zu fixieren.

Gerne stehe ich Ihnen am kommenden Mittwoch für ergänzende Fragen zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Rainer Werum
Rechtsanwalt