



„Kultur der Dummheit“ im Finanzsektor



Die Serie von Skandalen, mit denen der Finanzsektor 2012 von sich reden machte, kann auf „funktionelle Dummheit“ zurückgeführt werden. Wissensintensive Unternehmen wie Banken haben eine Unternehmenskultur entwickelt, die sich mit dem Leitsatz „Nicht denken, tun!“ zusammenfassen lässt. Die Mitarbeiter werden dazu angehalten, nicht zu sehr über Dinge nachzudenken und keine unangenehmen Fragen zu stellen. Diese Ergebnisse aus einem kürzlich erschienen Bericht der Professoren **Andre Spicer** (Cass Business School der City University London) und **Mats Alvesson** (Lund University) deuten darauf hin, dass die Kultur innerhalb von Finanzdienstleistungsunternehmen die **Mitarbeiter daran hindert, ihre volle intellektuelle Kapazität abzurufen**. Das bedeutet, dass wichtige Fragen nicht gestellt werden. Die sich daraus ergebenden Fehlleistungen können zu Skandalen führen, wie beispielsweise die Manipulation des LIBOR-Zinssatzes.

Die Autoren betonen, es liege nicht daran, dass die Qualität der Mitarbeiter gesunken sei, „Viele ‚schlaue‘ Unternehmen - wie beispielsweise Banken und Dienstleistungsunternehmen - behaupten, wissensgetrieben zu sein“, so Spicer: „Wenn wir jedoch genauer hinschauen, erkennen wir, dass das Gegenteil der Fall ist. Viele dieser Firmen sind in Wirklichkeit nicht wissens-, sondern ‚dummheitsintensiv‘.“ Das heißt nicht, dass in diesen Unternehmen nur Leute mit einem niedrigen IQ sitzen. Aber sie fordern von ihren hochintelligenten Mitarbeitern, ihre **intellektuellen Kapazitäten nicht voll auszuschöpfen**. Stattdessen sollen sie nicht zu sehr über Dinge nachdenken und einfach ihren Job tun. (JPW) ♦

Quelle: www.cass.city.ac.uk

Beratung bei deutschen Vermögensverwaltern oft mäßig statt nach Maß



Bei der Vermögensanlage steigt die Nachfrage nach kompetentem und vertrauenswürdigem Rat. Doch wie kun-

denorientiert ist die Beratung und wie sinnvoll sind Anlageempfehlungen von Deutschen Vermögensverwaltern? Das **Deutsche Institut für Service-Qualität (DISQ)** hat in **Zusammenarbeit mit dem Institut für Quantitative Finanzanalyse (IQFin)** die Beratungsqualität von 26 führenden Vermögensverwaltern analysiert. Die Studie ergab große Unterschiede in den Leistungen. Dementsprechend fiel die Gesamtbewertung der Branche nur befriedigend aus. Nur etwas mehr als die Hälfte der Institute überzeugte mit einer guten oder sehr guten Beratung. So gingen bereits im telefonischen Erstkontakt zwei Drittel der Gesprächspartner nicht individuell auf die Interessenten ein. Auch bei der Beratung vor Ort **gehörte die mangelnde Individualität zu den größten Schwächen**. „Die Mehrheit der Berater nahm sich nicht genügend Zeit für ihre Kunden und erklärte den Nutzen der empfohlenen Produkte nicht ausreichend“, kritisiert Markus Hamer, Geschäftsführer des Marktforschungsinstituts DISQ.

Die Bedarfsanalyse fiel ebenfalls häufig nicht gründlich aus. So wurde etwa die Vermögenssituation des Kunden in mehr als einem Drittel der Fälle nicht angemessen berücksichtigt. Große Qualitätsunterschiede zeigten sich bei den Anlagevorschlägen und auch hier waren die Interessen der Kunden oft nicht berücksichtigt. So stellte ein Großteil der Institute zwar ansprechende Unterlagen zur Verfügung, doch waren darunter auch **Standardpräsentationen ohne erkennbaren Bezug zum Testfall**. „Zu oft fehlten wesentliche Angaben zu der Ausgangssituation des Kunden, zu dessen Renditezielen oder auch zur prognostizierten Marktentwicklung“, bemängelt **Dr. Sven Christiansen**, Geschäftsführer des Portfoliospezialisten IQFin. Darüber hinaus vernachlässigte jedes fünfte Institut die transparente Darstellung der Kosten. **Testsieger** wurde mit einer sehr guten Beratung und dem besten Anlagevorschlag mit einem hochwertigen Portfolio die **Berenberg Bank**. Auf Rang zwei folgte HSBC Trinkaus mit einer bedarfsorientierten Beratung sowie detaillierten Unterlagen. Credit Suisse Deutschland belegte dank einer vorbildlichen persönlichen Beratung sowie einem ansprechend gestalteten Anlagevorschlag mit umfangreichen Stresstests Rang drei. **Hauk & Aufhäuser** stand in der Gesamtbetrachtung über fünf seit 2007

durchgeführte Studien an der Spitze und errang die Auszeichnung „Exzellenz der Vermögensverwalter“. (JPW) ♦
Quelle: www.disq.de

Deutsche haben großes Interesse an nachhaltigen Investments



Nachhaltigkeit spielt für die Deutschen bei der Anlageentscheidung eine zentrale Rolle, so das Ergebnis einer aktuellen Studie von **AXA Investment Managers** und dem Meinungsforschungsinstitut **TNS Infratest**. Insbesondere für diejenigen, die bereits über ein gutes Finanzwissen verfügen, für Besserverdiener mit einem Haushaltsnettoeinkommen über 3.000 Euro und für jüngere Deutsche (18- bis 39-Jährige) ist das Thema wichtig. Im Vergleich zum Vorjahr ist das Interesse an nachhaltigen Investments bei diesen Personengruppen deutlich gestiegen.

Die entsprechenden **Produkte sind dagegen eher unbekannt**: Über ein Drittel der Deutschen würde gerne nachhaltig investieren, kennt aber keine geeigneten Anlageprodukte. Das trifft sogar für diejenigen zu, die sich besonders gut mit Finanzthemen auskennen. Dazu **Karin Kleinemas**, Head of Marketing, Communications & Brand Northern Europe bei AXA IM: „Bei nachhaltigen Investments gibt es zwar ein reichhaltiges Produktangebot, aber keinen einheitlichen Mindeststandard, der aussagt, was unter Nachhaltigkeit zu verstehen ist. Das verwirrt und hält möglicherweise interessierte Anleger von einer Investition ab.“ Auch die Annahme, Nachhaltigkeit würde zulasten der Rendite gehen, steht nachhaltigen Investments weiterhin im Weg. **39 Prozent der Deutschen sind der Überzeugung, dass Nachhaltigkeit Rendite kostet**. Wiederum meinen das vor allem diejenigen, die sich sehr gut mit Finanzthemen auskennen (54 Prozent) und Fondsbesitzer (47 Prozent). Allerdings belegen Studien das Gegenteil. So kommt beispielsweise eine US-Langzeitstudie der Harvard Business School zu dem Ergebnis, dass Investoren, die bei ihrer Aktienausswahl Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte berücksichtigen, einen spürbaren Mehrwert erzielen können. Zu einem ähnlichen Ergebnis

kommt das Center for Corporate Responsibility and Sustainability (CCRS) der Universität Zürich in einer aktuellen Studie: Aktienportfolios mit nachhaltigen Unternehmen verfügen über ein gleich hohes Renditepotenzial wie traditionelle Anlagen. (JPW) ♦
Quelle: www.axa-im.de

Windenergieerzeugung wächst vor allem an Land



Laut Branchenprognosen ist in 2013 bei der Windenergie mit einem Leistungszubau von bis zu 3,5 Gigawatt (GW) zu rechnen. Dabei **hinkt der Windkraft-Ausbau auf See allerdings den Erwartungen hinterher**. Laut aktueller Statistik im Auftrag des **Verbands Deutscher Maschinen- und Anlagenbau (VDMA)** wurden 2012 in Deutschland onshore 1.008 Windenergieanlagen mit einer Gesamtleistung von rund 2.400 Megawatt (MW) gebaut, was im Vergleich zum Vorjahr einem Plus von 20 Prozent entspricht. Damit steigt die bundesweit installierte Gesamtleistung auf rund 31,3 GW. Im Hinblick auf die zugebaute Leistung **führen im Länderranking die nördlichen Bundesländer Niedersachsen, Schleswig-Holstein und Mecklenburg-Vorpommern** mit einem gemeinsamen Anteil von über 40 Prozent. An vierter und fünfter Stelle folgen Rheinland-Pfalz und Brandenburg. Schlusslicht bei den Flächenländern bleibt Baden-Württemberg. **Auf dem Meer gingen im vergangenen Jahr 16 neue Windenergieanlagen** mit einer Gesamtleistung von 80 MW ans Netz. Im Bau befinden sich derzeit sechs Windparks mit rund 350 Turbinen und einer Gesamtleistung von 1,7 GW. Darüber hinaus befinden sich derzeit keine weiteren Projekte in der Planung. Den Plänen der Bundesregierung zufolge sollen bis zum Jahr 2020 zehn GW an Offshore-Windenergie installiert sein. Vor dem Hintergrund des schleppenden Ausbaus auf dem Meer bezweifeln die Experten des VDMA jedoch, dass dieses Ziel erreicht werden kann. (JPW) ♦
Quelle: www.vdma.org

i IMPRESSUM

Verantwortlich i.S.d. HH Pressegesetzes:
BNT Büro für Nachrichten und Trends GmbH
Alsterdorfer Straße 235, 22297 Hamburg
Tel.: +49 (0)40 / 69 45 96 77
Fax: +49 (0)40 / 69 45 96 78
E-Mail: redaktion@exxecnews.de

Herausgeber: Dr. Dieter E. Jansen (DJ)

Verantwortlich für diese Ausgabe:

Jan Peter Wolkenhauer (JPW)

Redaktion: Jan Peter Wolkenhauer (JPW)

Autoren: Aykut Buşian, Dr. Peer Piske

Chef v. Dienst: Ines Fengler

Anzeigen: Jürgen Willert

E-Mail: anzeigen@exxecnews.de

Layout / Design: deVico, Hamburg

Preis 2,50 €. **Nächste Ausgabe** 4. März 2013

Hinweis: Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des Verfassers und nicht unbedingt die der Redaktion wieder.

© EXXECNEWS sind sämtliche Rechte vorbehalten.

Nachdruck, Übernahme in elektronische Medien oder auf Internetseiten - auch auszugsweise - nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages.

Dieser Ausgabe liegt bei: EXXECNEWS LEGAL 04

Gültige Anzeigenpreise vom 01.01.2013

KANADA IST POWER.

Diese Stärke macht die POC-Energiefonds so erfolgreich.

Detaillierte Informationen und Risikohinweise zu den aktuellen POC-Fonds sind den Verkaufsprospekten zu entnehmen. Diese können im Internet oder direkt bestellt werden.

POC GmbH · Uhiandstraße 175 · 10719 Berlin · Tel.: + 49 (0) 30 - 353 05 18-0
E-Mail: info@provenoilcanada.de · www.provenoilcanada.de

POC Der Erfolg der POC Unternehmensgruppe basiert auf der Kombination aus professionellem Management mit langjährigem Know-how im kanadischen Energiebusiness und der Erfahrung eines erfolgreichen Emissionshauses in Deutschland.

HIGHLIGHTS DES POC GROWTH 4

- Kurzläufer mit zweistelligem Renditepotenzial und Inflationsausgleich
- Nachhaltige Investitionen im kanadischen Energiesektor
- Strenge, von professionellen Partnern entwickelte und erprobte Investitionskriterien
- Hohes Wertsteigerungspotenzial und laufende Vorabauszahlungen

Solaranlagen im Schwarm finanzieren: Neue Online-Plattform in Deutschland

Crowdfunding oder auch „Schwarmfinanzierung“ wächst spätestens seit der Finanzierung des Stromberg-Films, für den im Dezember 2011 binnen einer Woche eine Million Euro von über 3.000 Investoren über ein Crowdfunding-Projekt eingesammelt wurden, rasant. In Deutschland wurden in 2012 Projekte von rund acht Millionen Euro finanziert. Weltweit waren es rund 1,5 Milliarden US-Dollar (1,1 Milliarden Euro). Bloomberg Research und die Fraunhofer-Gesellschaft haben in Studien das Potential von Crowdfunding in Erneuerbaren Energie-Projekten herausgearbeitet. In den USA und Großbritannien gibt es mit Mosaic und Abundance bereits Vorreiter. Jetzt kann sich auch in Deutschland mit Crowdener.gy jeder Bürger an der Energiewende beteiligen. Dort sind erste Projekte in Form von Energiegenossenschaften zeich-

bar. Auf der Internet-Plattform www.crowdener.gy des gleichnamigen Berliner Start-up-Unternehmens werden Finanzierungslösungen angeboten, an denen sich über ein Genossenschaftsmodell jeder interessierte Bürger ab einer Mindestbeteiligung in Höhe von 500 Euro beteiligen kann. Der Vorteil des Modells liegt unter anderem in der direkten Investition mit bis zu 20 Jahren Laufzeit in einer bewährten Rechtsform. Zudem unterliegen Genossenschaften einer besonderen Pflichtprüfung ihres Jahresabschlusses (§ 53 Absatz 1 Genossenschaftsgesetz). Die Genossenschaft ist Pflichtmitglied



Dr. Peer Piske,
Geschäftsführer
Crowdener.gy
GmbH, Berlin
peer.piske@crowdener.gy

eines Genossenschaftsverbandes, dem auch die Prüfung obliegt. Das sorgt für mehr Sicherheit und Transparenz. Im Gegensatz zu anderen Crowdfunding-Modellen greift unser System auf das in der Praxis bewährte und privilegierte System der Energiegenossenschaft zurück. Der demokratische Ansatz „eine Stimme pro Anteil“ und das mittelbare Direktentum an der Anlage schaffen zudem die notwendige Transparenz.

Die ersten beiden Projekte bieten Renditen zwischen sechs und acht Prozent. Das erste, inzwischen vollständig crowdfinanzierte Investment, ist eine Dachsolaranlage in Ahrenshagen in Mecklenburg-Vorpommern mit einer Leistung von 94 Kilowatt peak (kWp). Ihr Besitzer will die Anlage an eine von Crowdener.gy initiierte Genossenschaft verkaufen. An ihr haben sich 27 Investoren beteiligt. Das aktuell offene Nachfolgeprojekt ist eine Dachanlage in Finowfurt bei Eberswalde in Brandenburg. Es handelt sich um vier auf einer alten, sanierten Mühle errichtete Photovoltaikanlagen mit insgesamt 113 kWp. Knapp 40 Prozent der benötigten 87.000 Euro sind bereits mittels 12 Investoren zusammengekommen. Da die Anlage bereits seit 2011 am Netz ist, kann die Renditeprognose

von sechs Prozent mit konkreten Zahlen untermauert werden.

Die Renditen werden unter anderem aufgrund der sinkenden Einspeisevergütung und der weiter angekündigten Kürzungen sicherlich sinken. Aber selbst der Bundesverband Solarwirtschaft geht in seiner aktualisierten, von Roland Berger erstellten „PV-Roadmap 2020“ für unsere Assetklasse von Renditen von bis zu sieben Prozent aus. Unser Vorteil ist zudem, dass bei den Energiegenossenschaften die Rendite, anders als beispielsweise bei Geschlossenen Fonds, nicht im Vordergrund steht. Die Durchschnittsrendite beträgt bisher nur 4,5 Prozent.

Nach der Vorstellung der Gründer kann die Energiewende nur mit einer aktiven Bürgerbeteiligung funktionieren. Mit den Energiegenossenschaften 2.0 kann jeder mit kleinen Beträgen einsteigen. Dadurch wird diese Assetklasse demokratisiert. Zudem kann ab sofort jeder nach sorgfältiger Prüfung der Rahmendaten interessante Projekt aus dem Bereich der alternativen Energien einstellen, die sich als Bürgerkraftwerke strukturieren und finanzieren lassen. Er kann seine Freunde einladen, zu investieren, und das Pro-

jekt anderen Interessenten im Internet vorstellen. Die Plattform hilft bei der Strukturierung des Projekts, der Finanzierung und der Realisierung. Das wird ein wesentliches Vertriebsinstrument sein, denn auf diese Art Weise verlagern wir den Vertrieb und das Marketing auf den Initiator und sprechen große offline communities an. Damit unterscheidet sich der Crowdener.gy-Ansatz von anderen Modellen, bei denen die Plattform ausschließlich Eigenkapital für eigene Projekte einsammelt. Eine zentrale Rolle spielt die junge Plattform im Film „Das Leben mit der Energiewende“, der zurzeit in deutschen Kinos läuft. Mit dem Film hat Crowdener.gy schon einen gewissen Bekanntheitsgrad erreicht. Dies führt zu wachsenden Besucherzahlen im Netz und ermöglicht weitere Projekte.

Da wir nur Plattform für dritte Initiatoren sein wollen, berühren uns die anstehenden regulatorischen Fragestellungen der Umsetzung der AIFM-Richtlinie in deutsches Recht nur mittelbar. Wir sind der Meinung, dass unsere Plattform grundsätzlich flexibel genug gestaltet ist und mitwachsen kann. ♦

Schwarmfinanzierung v. KAGB-E

Die Frage, ob diese Art der Finanzierung von den neuen Regulierungsvorschriften betroffen ist, ist derzeit nicht abschließend zu beantworten. Es ist fraglich, ob genossenschaftliche Finanzierungsmodelle als „operativ tätige Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ davon ausgenommen sind. Dies

wird nicht zuletzt von der konkreten Ausgestaltung abhängen. Politisch ist es offenbar nicht gewollt, Energiegenossenschaften der AIFM-Regulierung zu unterwerfen. Im parlamentarischen Verfahren könnte der Gesetzgeber daher eine Ausnahmenvorschrift (oder ähnliches) aufnehmen.





§ 34 f GewO Werden Sie rechtzeitig aktiv - wir begleiten Sie gern!

Hohe Kosten, hoher Aufwand, hohe Qualifikationsanforderungen. INFINUS bietet die Lösung.

Der neue § 34 f GewO zur Stärkung des Anlegerschutzes bedeutet für den einzelnen Berater eine schärfere Produktregulierung und eine Erhöhung der Anforderungen an den Vertrieb von Finanzanlagen wie Investmentfonds, geschlossene Fonds und sonstige Vermögensanlagen. Dank langjähriger Erfahrungen als Lizenzgeber für Anlageberatung bietet die INFINUS ihren Partnern schon heute beste Voraussetzungen sowie professionelle Lösungen für die kommenden Regulierungen. Mit einer hauseigenen Akademie und persönlicher Betreuung begleiten wir neue Partner auf dem Weg in die Wertpapierliga.

INFINUS GRUPPE – Ihr verlässlicher Partner

- Seit 10 Jahren eine sichere Helmat
- Bereitstellung aller Formulare und Controlling
- Zugriff auf alle gängigen Finanzprodukte inkl. Rechtsicherheit
- Hausinterne Akademie für Ausbildung und Lizenzierung
- Alternative Produkte zu erlaubnispflichtigen § 34 f-Produkten
- Persönliche Betreuung, faire Gebühren und viele weitere Benefits



Informieren Sie sich jetzt unter www.infinus.de





„EXXECNEWSLEGAL“ präsentiert in Zusammenarbeit mit vielen namhaften Anwalts- und Wirtschaftsprüfungskanleien wichtige rechtliche Themen. Es werden alle redaktionellen Bereiche, Geschlossene Fonds, Investmentfonds, Lebensversicherungen, Vertriebe, Initiatoren (AIFM) und sonstige Rechtsgebiete, die im Zusammenhang mit Finanzdienstleistungen relevant sind, behandelt. Selbstverständlich verfolgen wir auch Anregungen unserer Leser und bitten die Autoren um Stellungnahme zu Themen, die unsere Leser beschäftigen. Wenden Sie sich einfach an redaktion@exxecnews.de.

◆ Beratung

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat in einer aktuellen Entscheidung zu den inhaltlichen Anforderungen an eine Schadenersatzklage gegen Anlageberater bzw. Anlagevermittler Stellung genommen. Im Interesse des grundrechtlichen „Anspruchs auf rechtliches Gehör“ (Artikel 103 Absatz 1 Grundgesetz) dürfe ein Gericht an die Darlegung der Pflichtverletzung keine zu hohen Anforderungen stellen (Urteil vom 06.12.2012, Aktenzeichen III ZR 66/12).

Bei einer Schadenersatzklage muss der Anleger darlegen, dass und in welcher Weise der von ihm verklagte Vermittler fehlerhaft beraten oder falsche oder ungenügende Auskünfte gegeben hat. Ein klagender Anleger ist jedoch nicht verpflichtet, die genauen Formulierungen darzustellen, die der Vermittler beim Vermittlungsgespräch gewählt hat. Dies

gelte insbesondere dann, wenn seit der Vermittlung längere Zeit vergangen ist. Es genüge, wenn der Anleger die behaupteten Angaben und Versäumnisse des Vermittlers in ihrem inhaltlichen Kerngehalt wiedergibt. Nach Ansicht des BGH überspannt ein Gericht die Anforderungen an die erforderliche Darlegung von Tatsachen, wenn es verlangt, dass Angaben zur Anbahnungssituation, den Vorkenntnissen des Anlegers, den Kenntnissen des Vermittlers über das Vorwissen des Anlegers sowie zu dem Umfang, der Dauer und dem konkreten Ablauf der Beratungsgespräche gemacht werden müssen.

Dazu muss man wissen: Das Gericht muss anhand der vom Kläger vorgetragenen Tatsachen (als wahr unterstellt) beurteilen können, ob die Voraussetzungen der Anspruchsgrundlage für den Schadenersatz erfüllt sind. Genügt

die Klage diesen Anforderungen, kann nicht verlangt werden, dass weitere Tatsachen vorgetragen werden. Die Klage muss dann nicht mehr weiter „substantiiert“ werden, etwa um Tatsachen, die den Zeitpunkt und den Vorgang bestimmter Ereignisse betreffen. Interessant ist dabei, dass der BGH in der Entscheidung selbst einräumt, dass in Anlegerschutzprozessen nicht selten zu beobachten sei, dass standardisierte, offenbar aus Textbausteinen zusammengesetzte Schriftsätze eingereicht werden. Diesen Klagen fehle es am nötigen Bezug auf den konkreten Fall und den ihm zugrunde liegenden spezifischen Sachverhalt. Vor diesem Hintergrund ist beruhigend, dass seit 1. Januar 2013 ein neues Recht für gewerbliche Kapitalanlagevermittler gilt (§ 34f Gewerbeordnung und Finanzanlagenvermittlerverordnung). Zwar werden die neuen Beratungs- und

◆ Unser Autor



Dietmar Goerz
Rechtsanwalt
GPC Law Rechtsanwalts-gesellschaft, Berlin
d.goerz@gpc-law.de

Dokumentationspflichten von vielen als zusätzliche Belastung empfunden, sie können aber zu mehr Haftungssicherheit führen. Ähnliche Verhaltenspflichten bei Anlageberatung gelten nach dem Wertpapierhandelsgesetz für Unternehmen mit BaFin-Erlaubnis bereits seit 2007 und vergleichbare Dokumentationspflichten seit 2009.

◆ Prospekte

Der Hintermann eines Emittenten ist jedenfalls dann für den Prospekt verantwortlich, wenn er sich den Anlagebetrag zunutze machen kann. In dem jetzt vom Bundesgerichtshof (BGH) entschiedenen Fall bestand zwischen der Emittentin und deren Mehrheitsgesellschafter ein Beherrschungsvertrag, demzufolge dieser bei der Emittentin angesammelte Liquidität im Rahmen eines Liquiditätsmanagements zu sich transferieren konnte (Urteil vom 18.09.2012, Aktenzeichen XI ZR 344/11). Die Prospektverantwortlichkeit begründet sich damit nicht allein aus dem

Beherrschungsvertrag. Sie kommt erst dadurch zustande, dass der Anlagebetrag an den beherrschenden Gesellschafter weitergeleitet wird. Nicht jeder Mehrheitsgesellschafter oder beherrschende Gesellschafter ist damit als Prospektverantwortlicher anzusehen. Bei Emissionen von Offenen und Geschlossenen Fonds fehlt es grundsätzlich an der Möglichkeit eines Hintermannes, sich die Anlagebeträge zunutze zu machen, da dieses gesetzlich oder durch den Gesellschaftszweck des Geschlossenen Fonds ausgeschlossen ist. Kann der Hintermann des Emittenten sich die Anlagebeträge

zunutze machen, weil er - in diesem Fall ein Liquiditätsmanagement betreibt und ihm daher Liquidität aus Anlagebeträgen zugeleitet wird, so ist auf dieses konkrete Risiko im Prospekt hinzuweisen. Nicht ausreichend ist, wenn allein der Beherrschungsvertrag benannt wird, da der normale Anleger die Tragweite einer Beherrschung nicht erfassen kann. Ob die Verwendung eines Gesetzesbegriffes genügt oder nicht, ist im Zusammenhang mit der gebotenen Aufklärung über das Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung bei geschlossenen Fonds (§ 172 Absatz 1 Satz 4 HGB)

◆ Unser Autor



Nikolaus Herzog von Oldenburg
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht.
OMG Oldenburg Mettenheim
Rechtsanwälte, Hamburg
oldenburg@omg-legal.de

in Diskussion. Bemerkenswert ist nun, dass der BGH in dieser Ent-

◆ EXXECNEWSLEGAL wird präsentiert von PROSAVUS AG

EINE VERMÖGENSANLAGE DER BESONDEREN ART:

Eine Anlage in Form von Namens-Genussrechten bietet die Möglichkeit flexibel an den Chancen der globalen Märkte zu partizipieren. Die PROSAVUS AG setzt hierbei auf Ökologie, Nachhaltigkeit, Sicherheit und Transparenz, um den Ansprüchen ihrer Anleger langfristig gerecht zu werden.



Telefon +49 (0) 351 31 20 60-0
Internet www.prosavus.de

Die vorliegende Produktinformation beinhaltet keine Handlungsempfehlung, sondern wurde zum Zweck der Werbung initiiert. Die Namensgenussrechte der PROSAVUS AG sind weder durch staatliche noch durch private Einlagensicherungssysteme abgesichert und unterliegen verschiedenen Risiken, die dazu führen können, dass Investoren ihr eingesetztes Kapital teilweise oder vollständig verlieren. Sämtliche Informationen, insbesondere zu den Kosten und Risiken der Namensgenussrechte der PROSAVUS AG, können Sie dem Emissionsprospekt entnehmen. Das Emissionsprospekt liegt für Sie in den Räumlichkeiten der PROSAVUS AG, Käthe-Kollwitz-Ufer 91 in 03099 Dresden Telefon +49 (0) 351 31 20 60-0 bereit oder kann im Internet unter www.prosavus.de abgerufen werden.
*Hinweis: Bitte beachten Sie, dass vergangenheitsbezogene Daten keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Entwicklungen darstellen.



◆ Prospekte Fortsetzung von Seite 1

scheidung auf diese Thematik, und dabei auf zwei Entscheidungen des II. Zivilsenates verweist. In diesen Entscheidungen ließ der II. Zivilsenat die streitige Aufklärung genügen. Mit den jetzt herangezogenen Überlegungen, ob der normale Anleger Gesetzesbegriffe versteht,

könnte indes die Thematik „Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung“ neue Brisanz erhalten. Die Frage ist nämlich schon seit langem, ob zumindest in den Fällen, in denen angesichts einer hohen Abschreibung (Immobilienfonds) oder Verlusten wegen nicht

möglicher oder nicht notwendiger Aktivierung (Medienfonds) Anfangsverluste konzipiert sind, so dass die vorgesehenen Ausschüttungen sogleich die Haftung des Kommanditisten wiederaufleben lassen, es genügen kann, wenn der Prospekt unter Wiedergabe des Ge-

setzestextes des § 172 Absatz 1 Satz 4 HGB auf das Wiederaufleben der Haftung allgemein verweist oder ob es eines klaren Hinweises bedarf, dass nach der Konzeption alle Ausschüttungen der Anfangsjahre die Haftung wieder aufleben lassen.

◆ AIFM

Die AIFM-Richtlinie unterwirft die Verwalter alternativer Fonds einer umfassenden Regulierung. Der Entwurf des deutschen AIFM-Umsetzungsgesetzes liegt derzeit dem Parlament vor. Kernstück ist die Aufhebung des Investmentgesetzes und die Einführung des Kapitalanlagegesetzes (KAGB).

Damit werden die in Deutschland bisher unregulierten Geschlossenen Fonds einer umfassenden Regulierung unterworfen. Es ist beabsichtigt, das KAGB spätestens im Juli 2013 in Kraft treten zu lassen, so dass sich die Branche der Geschlossenen Fonds in den kommenden Monaten auf die Regulierung einstellen muss. Diese setzt bei der Person an, die Geschlossene Fonds verwaltet. Dieser Verwalter wird als sogenannte Kapitalverwaltungsgesellschaft umfassenden Regelungen unterworfen.

Zukünftig bedarf die Kapitalverwaltungsgesellschaft grundsätzlich einer Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß § 20 KAGB. Zu beachten ist, dass es für die Verwaltung von Organismen zur gemeinsamen Anlage in Wertpapieren (OGAW-Fonds) und für alle übrigen – alternativen – Fonds (AIF) zwei unterschiedliche Kapitalverwaltungsgesellschaften gibt (OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft und AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft). Bei den OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften wird es sich künftig in aller Regel um ehemalige Kapitalanlagegesellschaften handeln, die bereits jetzt regulierte Offene Investmentfonds aufgelegt haben und die sich unter dem KAGB neu konstituieren. Neuland betreten jedoch Geschlossene Fonds, die jetzt innerhalb ihrer jeweils individuellen Struktur zu identifizieren haben, wer genau der Verwalter im Sinne des KAGB ist und einer Zulassung bedarf. Dabei wird zwischen zwei Formen zu unterscheiden. So kann der Verwalter die Fondsgesellschaft selbst sein (interne Kapitalverwaltungsgesell-

schaft). Dies ist dann der Fall, wenn die Fondsgesellschaft sich im Wesentlichen selbst verwaltet und nur einzelne Verwaltungstätigkeiten auf andere Gesellschaften auslagert. Der Regelfall bei Initiatoren wird aber sein, dass eine Gesellschaft aus der Gruppe des Initiators zumindest faktisch die Geschäftsführung bei allen Fondsgesellschaften ausübt und dass bei dieser Gesellschaft auch alle Verwaltungsvorgänge, insbesondere das Rechnungswesen und die Anlegerverwaltung, angesiedelt sind. Diese Gesellschaft dürfte daher der Verwalter sein, der als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Erlaubnis der BaFin benötigt.

Ausnahmen

Von der Erlaubnispflichtpflicht bestehen zwei Ausnahmen. Gesellschaften, die ausschließlich Spezialfonds (Spezial-AIF) verwalten, deren gesamte Vermögensgegenstände (einschließlich aufgenommener Darlehen) nicht den Wert von 100 Millionen Euro überschreiten bzw. die keine Darlehen aufgenommen haben und deren gesamte Vermögensgegenstände den Wert von 500 Millionen Euro nicht überschreiten (und im letzten Fall die Anleger keine Rückgaberechte in den ersten fünf Jahren haben), können sich auch bloß gemäß § 44 KAGB in einem vereinfachten Verfahren bei der BaFin registrieren lassen. Eine Erlaubnis braucht ein solcher Verwalter dann nicht.

Das gleiche gilt für Verwalter, die lediglich Geschlossene Fonds – einschließlich Publikumsfonds – verwalten, deren Vermögensgegenstände insgesamt den Wert von 100 Millionen Euro nicht übersteigen. Auch für solche Verwalter reicht eine einfache Registrierung aus. Allerdings müssen diese Fonds in ihren Prospekten auf die fehlende Erlaubnis hinweisen, was ein Vertriebshindernis sein mag.

Erlaubnis Antrag

Für die meisten Fondshäuser, die ihren Geschäftsbetrieb aufrecht erhalten wollen, wird sich daher die Notwendigkeit ergeben, einen

Antrag auf Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft bei der BaFin zu stellen. Da das Gesetz bereits im Juli 2013 in Kraft treten soll, stellt sich daher jetzt die Frage, wie sich ein Fondshaus auf den Zulassungsantrag vorbereiten kann. Die BaFin hat angekündigt, demnächst ein Merkblatt für die Gestaltung des Zulassungsantrags herauszugeben. Allerdings sind die Vorgaben aufgrund der Regelungen im KAGB bereits schon recht konkret. Ergänzend kann man sich an dem derzeit für Kapitalanlagegesellschaften geltenden Rundschreiben der BaFin zu den Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften (InvMaRisk) sowie an den Anforderungen für die Zulassung von Instituten orientieren. Im Folgenden soll schematisch dargestellt werden, welche Unterlagen und Informationen ein Verwalter für einen Erlaubnisantrag zusammenzustellen hat. Insofern mögen die folgenden Ausführungen als erste „Checkliste“ hergenommen werden.

Angaben zu den Geschäftsführern

Die Geschäftsführer werden künftig wie im Institutsbereich als „Geschäftsleiter“ bezeichnet. Jeder Verwalter muss über zwei Geschäftsleiter verfügen. Um die Zuverlässigkeit eines jeden Geschäftsleiters zu belegen, müssen diese ein jüngeres polizeiliches Führungszeugnis und eine formularmäßig gestaltete Straffreiheitserklärung abgeben. Daneben muss die fachliche Eignung des Geschäftsleiters dargelegt werden. Die fachliche Eignung setzt sich zusammen aus der Leitungserfahrung und der fachlichen Erfahrung. So verlangt die BaFin im Institutsbereich eine mindestens dreijährige leitende Tätigkeit (eine Ebene unter dem Vorstand reicht in der Regel aus) und einschlägige Kenntnisse im relevanten Bereich. Der Nachweis wird durch die Vorlage eines lückenlosen Lebenslaufs mit genauer Tätigkeitsbeschreibung zusammen mit allen Zeugnissen früherer Arbeitgeber geführt.

Angaben zur Kapitalausstattung

◆ Unser Autor



Dr. Oliver Zander
Rechtsanwalt und Partner
GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten, München
ozander@goerg.de

Externe Kapitalverwaltungsgesellschaften müssen über ein Mindestkapital von 125.000 Euro, interne Kapitalverwaltungsgesellschaften über ein Mindestkapital von 300.000 Euro verfügen. Mindestens müssen die Eigenmittel jedoch 25 Prozent der Kosten der Plan-GuV betragen. Dieses Mindestkapital muss in liquiden Mitteln oder in kurzfristig liquidierbaren, nicht spekulativen Vermögenswerten angelegt sein.

Beschreibung der Konzernstruktur

Dem Antrag ist ein Schaubild der Gesellschafterstruktur beizufügen. Ferner muss die Geschäftstätigkeit des Konzerns und der Konzerngesellschaften dargelegt werden. Besonders ist dabei auf sogenannte bedeutende Beteiligungen hinzuweisen. Dies sind Gesellschafter, die mindestens zehn Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte direkt oder indirekt halten oder die einen anderweitigen maßgeblichen Einfluss auf die Gesellschaft haben. Die Zuverlässigkeitsprüfung erstreckt sich auch auf die Inhaber bedeutender Beteiligungen. Ferner sind sogenannte enge Verbindungen anzugeben. Solche Verbindungen bestehen zu Gesellschaftern, die mindestens 20 Prozent des Kapitals oder der Stimmrechte der Gesellschaft halten. Personen, zu denen eine enge Verbindung besteht, dürfen nicht in einem Staat ansässig sein, der die Aufsicht der BaFin erschwert.

Fortsetzung in EXXECNEWSLEGAL Beilage 05, die zusammen mit Ausgabe 06 von EXXECNEWS am 18.03.2013 erscheint.