

Fit für die Regulierung?

Das Bundeskabinett hat dem Diskussionsentwurf zum neuen Gesetz der Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts zugestimmt. Im Kern soll der Vertrieb geschlossener Fondsanteile reguliert werden. Erhebliche Anforderungen an die Vermittler sind zu erwarten.

Aus den Erfahrungen der Finanzmarktkrise heraus werden sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen für geschlossene Fonds drastisch ändern. Und dies gleich von verschiedenen Seiten: einmal aus der europäischen Ebene mit der AIFM-Richtlinie vom November vergangenen Jahres, die einen europaweit anzuwendenden Regulierungsrahmen initiiert – hier sollen sämtliche bisher nicht regulierten Unternehmen des Finanzbereiches (Hedgefonds, Private-Equity-Gesellschaften sowie Anbieter geschlossener Fondsanteile) unter die Finanzaufsicht gestellt werden. Martina Hertwig, Gesellschafterin der TPW Todt & Partner KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Hamburg, über die wichtigsten Auswirkungen.

Was ist der wesentliche Kern des Gesetzentwurfs?

Geschlossene Fonds werden zu Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) sowie des Kreditwesengesetzes (KWG). Zur Anwendung gelangen dadurch grundsätzlich auch die Regelungen des WpHG als auch des KWG. Jedoch hat der Gesetzgeber weitreichende Bereichsausnahmen für Emissionshäuser und den freien Vertrieb vorgesehen, so dass diese Erweiterung der Definition von Finanzinstrumenten eher ein formeller Vorgriff auf die europäische Regulierung darstellen könnte. Zu beachten ist, dass der freie Vertrieb trotz Bereichsausnahme einer separaten Regulierung unterliegen soll.

Der Gesetzgeber fordert den Nachweis einer fachlichen Eignung, geordnete wirtschaftliche Verhältnisse sowie den Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung. Ist das ausreichend?

Da die Anforderungen an einen Sachkundenachweis relativ rudimentär sind, ist von einer ausreichenden Qualifikation des freien Vertriebs allein durch diesen Nachweis nicht auszugehen. Daher sollte ein Emissionshaus verbindliche Standards für die Auswahl und Bewertung seiner Vertriebspartner entwickeln.

Nach dem Vorbild des Wertpapierbereichs müssen nun ebenfalls Standards für die Kundenberatung berücksichtigt werden. Wie soll dies umgesetzt werden?

Hier ist zu empfehlen, dass die Standards für die Kundenberatung zentral von den Emissionshäusern erarbeitet und den freien Vertrieben zur Verfügung gestellt werden. Ausgangspunkt können hierzu Segmentierungs- und Scoringmodelle sein, die gegenwärtig von Wertpapierdienstleistern verwendet werden. Dabei ist jedoch eine Anpassung an die besondere Risiko- und Ertragssituation geschlossener Fondsanteile erforderlich.

Wie beurteilen Sie die Rolle der Gewerbeaufsichtsämter hinsichtlich der Aufsicht über den freien Vertrieb?

Dafür hat der Gesetzgeber keine Standards vorgegeben. Insbesondere ist kein Meldewesen oder keine Prüfungspflicht für die Vermittler vorgeschrieben. Fraglich ist dabei, wie die Aufsichtsämter ihrer Aufsichtspflicht nachkommen werden, zumal sie bei der Beurteilung der Beratungsqualität freier Vertriebe noch relativ unerfahren sind. In jedem Fall ist es ratsam, von Seiten des Emissionshauses die Überwachung des Vertriebs sowohl zivilrechtlich wirksam zu vereinbaren als auch mit flankierenden Prüfungsmaßnahmen zu unterbauen.

Was muss bei der Erstellung der Prospekte und Werbematerialien beachtet werden?

Vorbild für die Gestaltung und den Inhalt der Prospekte und Werbematerialien sind auch hier die Regelungen aus dem Wertpapierbereich. Die Verantwortung für Verkaufsprospekt und Werbematerialien wird zivilrechtlich letztlich beim Emissionshaus als Produktgeber verbleiben. Zudem handelt es sich bei diesen Unterlagen um eine Kernkompetenz, die insbesondere unter der AIFM-Regulierung weiteres Gewicht erhalten wird. Eine zentrale Erstellung dieser Unterlagen durch das Emissionshaus ist daher gerade unter den Bedingungen der Regulierung gefordert.

Wie beurteilen Sie die Prüfungspflicht für Fonds-KGs?

Grundsätzlich ist dies zu begrüßen, jedoch halten wir eine Prüfungspflicht unter Anwendung der Regeln wie für große Kapitalgesellschaften nicht für sachgerecht. Die Prüfungspflicht greift für Geschäftsjahre, die nach dem 31. Dezember 2013 beginnen, und erfordert u. a. größenklassenunabhängig einen Lagebericht pro Gesellschaft. Da in der AIFM-Richtlinie ein Jahresbericht gefordert wird, der sich nach Inhalt und Umfang jedoch von diesen Vorschriften unterscheidet, ist abzuwarten, inwiefern die gesetzliche Prüfungspflicht tatsächlich akut wird.

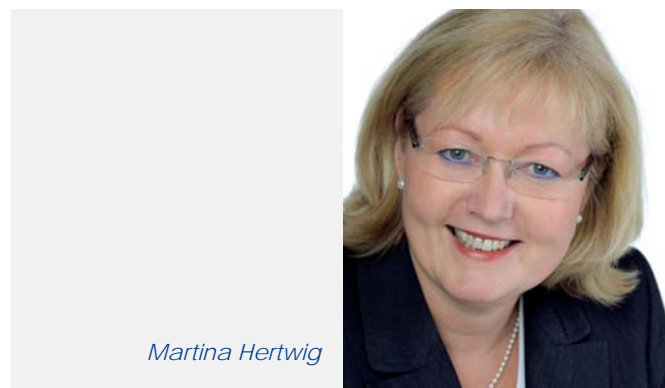
Für Anbieter geschlossener Fondsanteile ist eine Genehmigungspflicht vorgesehen. Welche Herausforderungen sind zu erwarten?

Anbieter geschlossener Fondsanteile sind in Zukunft aufsichtspflichtig. Im Gegensatz zur Regulierung der Vertriebe wird hier die Aufsichtshoheit bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) liegen. Eine der wesentlichen Herausforderungen der Zulassung wird der Nachweis der fachlichen Eignung der Geschäftsführer eines Emissionshauses sein, da die Finanzaufsicht wenig bis keine Erfahrungen bei der Beur-

teilung der Eignungserfordernisse für die Investition in physische Assets aufweist.

Welche Standards werden sich für die interne Organisation des Emissionshauses aus europäischer Ebene herauskristallisieren?

Die zu erwartenden Standards für die interne Organisation des Emissionshauses, die sich voraussichtlich auf das Risikomanagement und die Bewertung fokussieren werden, befinden sich gegenwärtig noch in der Konkretisierungsphase. Jedoch ist damit zu rechnen, dass man sich aus Gründen der Aufsichtsvereinheitlichung an Anforderungen im Bereich der offenen Investmentfonds orientieren wird.



Martina Hertwig

Martina Hertwig ist Dipl.-Kauffrau, Wirtschaftsprüferin und Steuerberaterin und persönlich haftende Gesellschafterin bei der TPW Todt & Partner KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Mit über 250 Mitarbeitern sind die Hamburger seit 60 Jahren unter anderem im Bereich Fondskonzeption, Emissionshäuser und auch mit spezialisierten Beratungsleistungen in der Finanzdienstleistungsbranche aktiv.

Kontakt: Martina Hertwig – martina.hertwig@tpw.de