

Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
Wirtschaftsprüferhaus
Tersteegenstraße 14
40474 Düsseldorf

Berlin, 19. Februar 2016

IDW ES 4

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aktionsbund Aktiver Anlegerschutz e.V., gegründet im Jahr 2002, ist mit aktuell knapp 5.000 Mitgliedern die größte Anleger-Interessenvertretung im Bereich geschlossener Fonds in Deutschland. Ziele sind die Verbraucherberatung und die Förderung des Verbraucherschutzes. Unsere Mitglieder sind mit mehr als 1 Mrd. Euro an über 3.500 verschiedenen geschlossenen Fonds beteiligt.

Aus unserer Sicht ist der IDW ES 4 in verschiedenen Aspekten verbesserungsbedürftig, wenn er nicht dem Anlegerschutz zuwider laufen soll. Der IDW ES 4 lässt aus der Sicht des Anlegerschutzes wesentliche Aspekte vermissen. Wir meinen sogar, dass der IDW ES 4 sich nachteilig für den Anleger auswirkt. Es ist damit zu rechnen, dass sich künftige Prospekte anders als früher sowohl im Aufbau als auch im Umfang ihrer Darstellungen erheblich von einander unterscheiden, was den Vergleich von Anlagen erschwert. Der IDW ES 4 schließt - anders als dies bisher beim IDW S 4 der Fall war - nicht mehr die Lücken, die die gesetzlichen Regelungen lassen.

Eine Prüfung auf Vollständigkeit im Hinblick auf die im KAGB geforderten Angaben kann in der Tat entfallen, weil diese - und nur diese - durch die BaFin durchgeführt wird. Hier teilen wir die Auffassung, dass es nicht Aufgabe des Prospektprüfers sein kann und sollte, die Arbeit der BaFin zu überprüfen. Alle anderen Aspekte, die bisher jedoch einer Prüfung unterzogen wurden, sind nach wie vor prüfenswert. Insofern ist aus unserer Sicht weder eine Prüfung auf Plausibilität noch eine Prüfung auf inhaltliche Vollständigkeit obsolet. Beide sind jedoch in der neuen Fassung ausdrücklich nicht mehr vorgesehen. Dies führt dazu, dass die wahrheitsgemäße Prospektaussage, der Prospekt orientiere sich am IDW-Standard, für den Anleger keine Gewähr mehr bietet, dass ihm ein vollständiger, wahrheitsgemäßer, klarer und plausibler Prospekt vorgelegt wird (oder er in dem Fall, dass die Aussage unwahr ist, Schadensersatzansprüche auf die entsprechende Falschbehauptung stützen kann).

Dass Anlageinteressenten das Prospektgutachten nicht erhalten können und dass der Prospekt keinen Hinweis darauf enthalten soll, ob ein Gutachten erstellt wurde, läuft ebenfalls dem

Anlegerschutz zuwider. Es sollte auch weiterhin die Möglichkeit bestehen, wie bisher Anlageinteressenten das Gutachten auszuhändigen. Hierbei wäre es im Sinne des Anlegerschutzes, den Prospektherausgeber sogar zu verpflichten, in den Prospekt einen Hinweis auf die Erstellung eines Prospektprüfungsgutachtens aufzunehmen, wobei jedoch das Ergebnis dieses Gutachtens ebenfalls zu veröffentlichen ist.

Ob Prognosen über die künftige wirtschaftliche Entwicklung überhaupt enthalten sein müssen und in welcher Form die Darstellung der gesetzlich geforderten „*Beschreibung der Anlageziele des Investmentvermögens einschließlich der finanziellen Ziele*“ zu erfolgen hat, wird im Entwurf überhaupt nicht thematisiert, so dass den Prospektherausgebern hier erheblicher Spielraum der Darstellung gelassen wird, was ebenfalls nicht im Sinne der Anleger ist.

Bedauerlich ist auch, dass alle konkreten Anforderungen an Sensitivitätsanalysen und vor allem an deren Geeignetheit, die Bandbreite nicht unwahrscheinlicher Entwicklungen aufzuzeigen, eliminiert wurden. Gerade in diesem Aspekt hat der IDW S 4 bisher zu einer spürbaren Verbesserung der Prospektqualität beigetragen. Denn ganz wesentliches Entscheidungskriterium für den Anleger ist die Einschätzbarkeit des wahrscheinlichen Maximalrisikos (nicht ein nur theoretisch vorhandenes Maximalrisiko); eine inhaltlich Vorgabe zur Darstellung dieses Aspektes enthält jetzt weder das Gesetz noch der IDW ES 4. Gerade in diesem Aspekt können Prospekte jedoch in erheblichem Maße täuschen. Werden beispielsweise Abweichungen von 10% nach oder unten dargestellt, während Schwankungen von 30% marktüblich sind, ist die Darstellung der Bandbreiten zu beanstanden.

In diesem Aspekt spielt auch die Gewichtung der Risiken eine maßgebliche Rolle, die nunmehr leider ebenfalls nicht mehr verlangt wird.

Auch der Wegfall der Anlagen mit den zusätzlich für die jeweiligen Investitionsgegenstände darzustellenden Angaben führt zur Aufweichung des Standards.

Hilfreich für den Anleger war auch die Darstellung der Leistungsbilanz des Initiators mit Soll-Ist-Vergleich der Ergebnisse der Vergangenheit. Anstelle diesen Punkt ganz unter den Tisch fallen zu lassen, wäre im Gegenteil eine klarere Darstellung, in wie vielen Fällen die prospektierten Ergebnisse erreicht bzw. über- und unterschritten wurden und zu welchen Zeitpunkten dies geschehen ist, wünschenswert. Nur ein deutliches Bild von der Entwicklung des Initiators und seiner Projekte ermöglichen dem Anleger, die Seriosität des Anbieters zu beurteilen. Dies gilt umso mehr, als inzwischen auch außerhalb der Prospekte im Wesentlichen nur noch Performance-Reports veröffentlicht werden, denen aufgrund von Zusammenfassungen beispielsweise der Assetklassen gerade nicht mehr zu entnehmen ist, ob beispielsweise die zuletzt aufgelegten Fonds eine negativere Entwicklung genommen haben als die früheren Fonds.

Im Gutachten sollte ausdrücklich darauf hingewiesen werden, wenn einzelne Sachverhalte von den prospektierten Darstellungen abweichen; in der Vergangenheit war es mehrfach der Fall, dass im Gutachten der tatsächliche (von den Prospekt Darstellungen abweichende!) Sachverhalt beschrieben und lediglich der Vermerk eingestellt wurde, der Prospekt sei unter Berücksichtigung des zuvor Gesagten zutreffend. Die Abweichung zwischen tatsächlichem Sachverhalt und Prospekt Darstellung festzustellen, wurde dem Leser des Gutachtens überlassen. Diese Darstellungsmöglichkeit birgt die Gefahr von Gefälligkeitsgutachten in sich.

Unter dem Strich stellen wir uns die Frage nach dem Nutzen eines IDW-Standards, der die Informationsbedürfnisse der Anleger so weitgehend ausblendet. Aus unserer Sicht ist es zu kurz gedacht, den Empfängerkreis auf die Initiatoren zu beschränken - letztlich bleiben die Initiatoren nur am Markt, wenn sie nachhaltig das Vertrauen der Anlegerschaft erhalten können. Der IDW-Standard kann, das hat er in der Vergangenheit gezeigt, zu einer Verbesserung der Prospektqualität führen. Mit der Neufassung wird er das jedoch aus den obigen Gründen sicherlich nicht mehr tun.

Für Rückfragen und zur Diskussion der hier angesprochenen Aspekte stehen wir jederzeit gern zur Verfügung.

Freundliche Grüße

Aktionsbund Aktiver Anlegerschutz e.V.

Ihre



Kerstin Kondert