

# Newsletter

## Geschlossene Fonds

April 2009

Aktuelle BGH Entscheidungen zum Umfang von  
Aufklärungspflichten von Beratern

BGH bestätigt Rechtsprechung  
zur Abgrenzung zwischen Prospekthaftung im  
„engeren“ und im „weiteren“ Sinne

Einschränkungen der Fungibilität von  
Fondsanteilen zulässig

Aktuelles BMF Schreiben zur Abgrenzung von  
Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb

VGF Eckpunktepapier zur  
Regulierung von geschlossenen Fonds

## **Aktuelle BGH Entscheidungen zum Umfang von Aufklärungspflichten von Beratern**

Seit Anfang des Jahres hat der BGH mehrere Entscheidungen zum Umfang von Beratungspflichten von Anlageberatern erlassen. Mit den Entscheidungen führt der Bundesgerichtshof seine bisherige Rechtsprechung fort und konkretisiert die Reichweite der durch die Anlageberater zu erbringenden Aufklärungspflichten. Dabei erweitert er zum einen die Pflichten über die Aufklärung von erhaltenen Provisionen, grenzt aber zum anderen die Pflicht zur umfassenden Aufklärung über sämtliche negative Umstände bezüglich der angebotenen Anlage ein.

In einem Beschluss vom 20.01.2009 (BGH XI ZR 510/07) hat der BGH entschieden, dass ein Anlageberater den Kunden über die Höhe der Provision, welche ihm für die Vermittlung der angebotenen Anlage zusteht, informieren muss.

In dem der Entscheidung zugrunde liegenden Sachverhalt hatte ein Mitarbeiter einer Bank einem Anleger in einem Beratungsgespräch empfohlen, sich an einem bestimmten geschlossenen Fonds zu beteiligen. Im Rahmen des Beratungsgesprächs hatte der Bankmitarbeiter dem Anleger die Vergütungen, welche die Bank für die Vermittlung von Anlegern erhält, nicht mitgeteilt. Nach den Angaben im Prospekt stand das von den Anlegern zu zahlende Agio dem Prospektherausgeber zu. Die Tatsache, dass die Bank vom Prospektherausgeber für die Vermittlung der Fondsanteile das Agio in voller Höhe und eine weitere Vergütung in Höhe von 3 % des Kommanditkapitals für die Übernahme einer Platzierungsgarantie erhalten sollte, war im Prospekt jedoch nicht beschrieben. Im Übrigen war die Gesamthöhe der Fondsnebenkosten korrekt prospektiert.

Nach Ansicht des BGH wäre die Bank dazu verpflichtet gewesen, den Anleger über das vom Herausgeber für die Vermittlung der Fondsanteile erhaltene Agio und die Vergütung für die Platzierungsgarantie unaufgefordert aufzuklären. Diese Aufklärungspflicht ergebe sich aus einem zwischen der Bank und dem Anleger abgeschlossenen Beratungsvertrag. Im Rahmen eines Beratungsvertrages sei der Berater verpflichtet, den Anleger über sämtliche potentielle Interessenkonflikte des Beraters aufzuklä-

**Berater hat die Anleger ungefragt über die Höhe von abschlussabhängigen Provisionen aufzuklären**

## Aktuelle BGH Entscheidungen zum Umfang von Aufklärungspflichten von Beratern

ren, die Einfluss auf das Beratungsergebnis haben können. Im vorliegenden Fall sei ein solcher potentieller Interessenkonflikt gegeben, da der Berater nur bei einem Vermittlungserfolg eine Vergütung erhält. Dies begründe für den Anleger die Gefahr, dass der Berater keine anleger- und objektgerechte Beratung, sondern eine auf die Erzielung seiner Provision gerichtete Beratung vornimmt. Da der Berater im konkreten Fall den Anleger nicht über sein eigenes Umsatzinteresse informiert hat, wurden dem Anleger nach Ansicht des BGH entscheidungserhebliche Informationen vorenthalten, bei deren Kenntnis der Anleger möglicherweise eine andere Anlageentscheidung getroffen hätte. Mit dieser Entscheidung führt der BGH seine bisherige Rechtsprechung fort. So wurde bereits mit Urteil vom 19.12.2006 (Az.: XI ZR 56/05) entschieden, dass bei dem Verkauf von Investmentfondsanteilen eine Bank über Rückvergütungen aufzuklären habe, wenn sie mit dem Anleger ein Beratungsgespräch führt.

Wie bereits in der Vergangenheit stellt der BGH auch in dieser Entscheidung für die Bestimmung des Umfangs der Aufklärungspflichten darauf ab, ob zwischen dem Anleger und dem Vermittler ein Beratungsvertrag oder lediglich ein Anlagevermittlungsvertrag abgeschlossen worden ist. Da sich die vorliegende Entscheidung ausdrücklich auf Aufklärungspflichten im Rahmen eines Beratungsvertrages bezieht, führt dieser Beschluss nach unserer Auffassung nicht ohne Weiteres zu einer Erweiterung der Aufklärungspflichten bei reinen Anlagevermittlungsverträgen. Daher muss – nach wie vor – der reine Anlagevermittler den Anleger grundsätzlich erst auf den Erhalt einer Provision hinweisen, wenn diese 15 % des Beteiligungskapitals überschreitet.

Allerdings wird in der Praxis eine trennscharfe Unterscheidung zwischen Beratungsverträgen und reinen Anlagevermittlungsverträgen häufig zweifelhaft sein. Beide Vertragstypen unterscheiden sich nur graduell danach, ob eine bloße Anlagevermittlung im Mittelpunkt steht oder aber der Anleger für den Vermittler erkennbar auch eine Beratung über die Vermögensanlage als solches und deren Vorteile gegenüber anderen Produkten wünscht. In der Rechtsprechung ist insoweit eine gewisse Tendenz zu erkennen, bereits ohne eine entsprechende ausdrückliche Abrede zwischen dem Anleger und dem Vermittler von einem Beratungsvertrag auszugehen. Will der Vermittler daher keine Beratung leisten, muss er dies bei jedem Kontakt zu einem Anleger ausdrücklich klarstellen und dokumentieren.

### **Erhöhte Aufklärungspflichten nur bei Beratungsverträgen zwischen Kunden und Vermittlern**



In einem weiteren Urteil vom 05.03.2009 (BGH III ZR 307/07) hat der Bundesgerichtshof hingegen die Aufklärungspflichten zugunsten des Beraters teilweise begrenzt. Danach ist der Berater nicht verpflichtet, den Anleger über sämtliche negative Aussagen Dritter über die angebotene Anlage zu informieren.

Dieser Entscheidung lag folgender Sachverhalt zugrunde: Ein Anlageberater hatte einem Ehepaar im Rahmen eines Beratungsgesprächs empfohlen, einen von ihm gehaltenen Anteil an einem geschlossenen Fonds im Wege des Zweiterwerbs zu übernehmen. Bereits geraume Zeit vor dem Beratungsgespräch wurde in einem Artikel der Zeitschrift „Wirtschaftswoche“ der Fonds kritisch bewertet, worauf der Anlageberater das Ehepaar nicht hingewiesen hatte.

Im Gegensatz zur Vorinstanz ist der BGH der Auffassung, dass ein Anlageberater nicht verpflichtet ist, sämtliche Publikationsorgane, in denen Ausführungen über die angebotene Anlage erscheinen können, vorzuhalten und zu prüfen. Zwar sei ein Anlageberater nach wie vor dazu verpflichtet, sich aktuelle Informationen über die von ihm angebotenen Anlageobjekte zu verschaffen. Dies umfasse insbesondere auch die Auswertung vorhandener Veröffentlichungen über die angebotenen Produkte in der Wirtschaftspresse. Jedoch könne der Anlageberater frei entscheiden, welche Informationsquellen er auswählt, um sich über die Bewertung der angebotenen Anlageobjekte zu informieren. Allerdings reiche es nicht aus, sich auf die Auswertung einer einzigen Informationsquelle zu beschränken. Vielmehr müsse der Anlageberater eine ausreichende Auswahl an verschiedenen Informationsquellen vorhalten und auswerten. Als geeignete Informationsquellen werden vom BGH bereits seit einem Urteil aus dem Jahr 1993 (BGH XI ZR 12/93) die Börsen-Zeitung, die Financial Times Deutschland, das Handelsblatt und die Frankfurter Allgemeine Zeitung angesehen, so dass ein Anlageberater verpflichtet ist, zumindest diese Zeitungen regelmäßig auszuwerten. Eine Verpflichtung, die „Wirtschaftswoche“ regelmäßig auszuwerten, bestehe hingegen nicht.

Zudem bestehe auch nur dann eine Verpflichtung, den Anleger über einen negativen Bericht in der Wirtschaftspresse zu informieren, wenn darin neue aufklärungspflichtige Umstände mitgeteilt werden. Sofern die in den Berichten enthaltenen Informationen

## Aktuelle BGH Entscheidungen zum Umfang von Aufklärungspflichten von Beratern

**Berater ist nicht verpflichtet, Anleger über sämtliche negative Presseberichte über das angebotene Anlageprodukt zu informieren**

**Berater ist nicht verpflichtet, die gesamte Wirtschaftspresse auszuwerten**

## Aktuelle BGH Entscheidungen zum Umfang von Aufklärungspflichten von Beratern

bereits im Verkaufsprospekt veröffentlicht sind, bedarf es keiner ausdrücklichen weiteren Aufklärung durch den Anlageberater mehr. So sei insbesondere keine zusätzliche Aufklärung angezeigt, wenn in der Wirtschaftspresse nur auf Risiken hingewiesen wird, die auch im Risikoteil des Prospekts beschrieben sind.

Neben den Einschränkungen der Informationspflichten des Anlageberaters beschäftigt sich das Urteil noch mit einem weiteren interessanten Aspekt. Zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme des Anlageberaters durch die Ehefrau war der Ehemann bereits verstorben. Obwohl auch die Ehefrau Vertragspartnerin des Anlageberaters im Rahmen des Anlageberatungsvertrages geworden ist und auch gemeinsam mit dem Ehemann die Anlage getätigt hat, verneint der BGH die Berechtigung der Ehefrau, den Schadenersatz für sich alleine geltend zu machen. Vielmehr stünden die Rechte aus dem Beratungsvertrag bei einer gemeinsamen Beratung und einer gemeinsamen Beteiligung nicht jedem Anleger, sondern nur den Anlegern gemeinschaftlich zu.

**Bei gemeinsamer Anlageberatung können Haftungsansprüche auch nur gemeinsam geltend gemacht werden**

## BGH bestätigt Rechtsprechung zur Abgrenzung zwischen Prospekthaftung im „engeren“ und im „weiteren“ Sinne

Mit Beschluss vom 29.01.2009 (BGH III ZR 74/08) hat der Bundesgerichtshof erneut klarstellt, dass die Prospekthaftung im „engeren Sinne“ scharf von der Prospekthaftung im „weiteren Sinne“ abzugrenzen ist. Insbesondere dient die Prospekthaftung im „weiteren Sinne“ nicht als Auffangtatbestand für die Prospekthaftung im „engeren Sinne“.

Im von BGH entschiedenen Fall war ein mit einer Fondsgesellschaft verbundenes Unternehmen von der Fondsgesellschaft mit der Konzeption und der Koordination des Eigenkapitalvertriebs beauftragt worden. Außerdem nahm das beauftragte Unternehmen die Zeichnungsscheine der Anleger entgegen und zog die von den Anlegern zu leistenden Zeichnungssummen sowie das Agio „auf Bitte“ des jeweiligen Anlegers per Lastschrift ein. Die



eingezogenen Zahlungen der Anleger wurden sodann an die Fondsgesellschaft weitergeleitet. Daneben war es bei Direktkommanditisten beauftragt, die Eintragung im Handelsregister zu veranlassen.

Der BGH verneint zunächst Prospekthaftungsansprüche gegen die Beklagte im „engeren Sinne“. Zwar weise der Verkaufsprospekt Prospektmängel auf, jedoch seien diese bereits verjährt. Für die Bestimmung der Verjährung hat der BGH an seine bisherige Rechtsprechung angeknüpft, wonach Prospekthaftungsansprüche wegen Prospektmängeln für Prospekte, die vor dem Inkrafttreten des Verkaufsprospektgesetzes (VerkProspG) veröffentlicht worden sind, in sechs Monaten ab Kenntnis des Prospektmangels, spätestens jedoch in drei Jahren nach dem Beitritt, verjähren.

Der BGH verneint ferner Prospekthaftungsansprüche im „weiteren Sinne“. Zwar komme das mit der Fondsgesellschaft verbundene Unternehmen als Prospektverantwortliche, Mitinitiatorin oder Hintermann in Betracht, jedoch reiche dies alleine noch nicht aus, um eine Prospekthaftung im „weiteren Sinne“ begründen zu können. Vielmehr komme es zusätzlich darauf an, dass das Unternehmen nach den Grundsätzen der culpa in contrahendo „persönliches Vertrauen“ in Anspruch genommen hat. Dies setze zumindest einen gewissen „persönlichen Kontakt“ zwischen den Parteien voraus.

Im konkreten Fall sei das Unternehmen jedoch in keinen „persönlichen Kontakt“ mit dem Anleger getreten. So genüge die Entgegennahme der Zeichnungsscheine und die Weiterleitung der Einlagen und des Agios nicht, um einen solchen Kontakt begründen zu können. Das Gleiche gelte für die Veranlassung der Eintragung von Direktkommanditisten im Handelsregister. Auch die Koordination des Eigenkapitalvertriebs führe nicht zwingend zum Abschluss eines stillschweigenden Auskunftsvertrages. Denn das Unternehmen habe den Eigenkapitalvertrieb nur koordiniert, die jeweiligen Beteiligungen aber nicht selbst vermittelt. Auch bei Einschaltung eines Subvermittlers komme eine Zurechnung nach den Grundsätzen der Stellvertretung nur in Betracht, wenn dieser ersichtlich nicht im eigenen Namen und nicht für eigene Rechnung auftritt, sondern Erklärungen für das Unternehmen abgibt und hierzu von diesem bevollmächtigt wurde.

Zudem führe die alleinige Nennung des Unternehmens im Prospekt noch nicht zu einer rechtsgeschäftlichen Verbindung der Parteien. Eine solche könne sich allenfalls ergeben, wenn es als

## BGH bestätigt Rechtsprechung zur Abgrenzung zwischen Prospekthaftung im „engeren“ und im „weiteren“ Sinne

**Verjährungsfrist für Prospekthaftung im „engeren Sinne“ auch bei Altfällen maximal drei Jahre**

**Prospekthaftung im „engeren Sinne“ begründet nicht automatisch Prospekthaftung im „weiteren Sinne“**

## BGH bestätigt Rechtsprechung zur Abgrenzung zwischen Prospekthaftung im „engeren“ und im „weiteren“ Sinne

Urheber oder Garant für bestimmte Prospektaussagen hervor-gehoben bzw. hervorgetreten sei.

Mit dem Beschluss bestätigt der BGH seine bisherige Rechtspre- chung, wonach die Prospekthaftung im „engeren Sinne“ an so ge- nanntes „typisiertes Vertrauen“, die Prospekthaftung im „weiteren Sinne“ hingegen an „persönliches Vertrauen“ anknüpft. Somit hat der BGH erneut klarstellt, dass die von den Fondsgesellschaften beauftragten Generalvermittler nicht automatisch aus Prospekt- haftung im „weiteren Sinne“ haften, sondern nur in Anspruch genommen werden können, wenn sie in irgendeiner Weise in „persönlichen Kontakt“ mit dem Anleger getreten sind.

**Prospekthaftung im „weiteren Sinne“ setzt stets Inanspruchnahme von „persönlichem Vertrauen“ voraus**

## Einschränkungen der Fungibil- ität von Fondsanteilen zulässig

Mit Beschluss vom 28.07.2008 (7 U 3004/08) hat das OLG München klargestellt, dass auch bei Publikumsgesellschaf- ten die freie Veräußerbarkeit von Gesellschaftsanteilen durch Zustimmungserfordernisse der geschäftsführenden Gesell- schafter eingeschränkt werden dürfen.

Im vom OLG München entschiedenen Sachverhalt hat der Ge- sellschaftsvertrag einer Fondsgesellschaft vorgesehen, dass der Verkauf und die Übertragung eines Fondsanteils der Zustimmung der Komplementärin bedürfen.

Ein solcher Zustimmungsvorbehalt ist nach den Feststellungen des OLG München zulässig und nicht etwa grundsätzlich wegen Verstoßes gegen Treu und Glauben unwirksam. Zur Begründung führt das Gericht aus, dass es keine unangemessene Benachtei- ligung eines Gesellschafters darstelle, wenn die Möglichkeit einer Verfügung über seinen Anteil für die vorgesehene Beteiligungs- dauer wesentlich eingeschränkt oder sogar aufgehoben ist.

So unterliege auch bei „normalen“ Kommanditgesellschaften die Anteilsübertragung als Grundlagengeschäft dem Erforder-

**Zustimmungsvorbehalt der geschäftsführen- den Gesellschafter zur Übertragung von Fonds- anteilen zulässig**

## Einschränkungen der Fungibilität von Fondsanteilen zulässig

nis der Zustimmung aller Gesellschafter soweit im Gesetz oder im Gesellschaftsvertrag nichts anderes vorgesehen sei. Dieser Gedanke sei auch auf Fondsgesellschaften anwendbar, obwohl für diese als Publikumsgesellschaften nach höchstrichterlicher Rechtsprechung besondere Grundsätze aufgrund ihrer Zwitterstellung zwischen Personenhandels- und Kapitalgesellschaft gelten. Denn auch bei entsprechender Anwendung des Rechts der Kapitalgesellschaften würde man nicht zu einer freien Übertragbarkeit des Anteils gelangen (vgl. § 15 Abs. 5 GmbHG, §§ 68, 278 Abs. 3 AktG).

Mit dieser Entscheidung schließt sich das OLG München der Auffassung des BGH an. Dieser hatte nur wenige Wochen zuvor, am 07. 07. 2008, eine Entscheidung des OLG Bremen (Urt. v. 07.06.2007 – Az. 2 U 78/06) darin bestätigt, dass Anleger ein berechtigtes Interesse daran hätten, ihre Anteile frei am Zweitmarkt für geschlossene Fonds verkaufen zu können, gleichzeitig aber auch klargestellt, dass ein Zustimmungsvorbehalt zugunsten der Komplementärin grundsätzlich zulässig sein soll.

Es bleibt damit – bei Vorliegen einer entsprechenden gesellschaftsvertraglichen Regelung – der Entscheidung im Einzelfall überlassen, ob ein wichtiger Grund zur Verweigerung der Zustimmung gegeben ist. Einen wichtigen Grund sah das OLG Bremen übrigens in dem Fall nicht in der Beteiligung eines institutionellen Investors in Gestalt eines Zweitmarktfonds an der Transaktion. Die Entscheidung zeigt damit außerdem, dass das Vorliegen eines wichtigen Grundes gerichtlich voll nachprüfbar ist.

Die Entscheidung des OLG München ist allerdings insofern weitreichender, als die Verweigerung der Zustimmung zur Anteilsübertragung mangels entsprechender Regelung des Gesellschaftsvertrages in dem dort beurteilten Fall nicht erst das Vorliegen eines wichtigen Grundes erforderte.

Unabhängig davon ist jedoch denkbar, dass die Komplementärin im Einzelfall unter dem Aspekt der gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht zur Zustimmung verpflichtet ist. Einen Verstoß gegen die Treuepflicht stellt es jedoch noch nicht dar, wenn die Versagung der Zustimmung auf Eigeninteressen der Fondsgesellschaft beruht. Vielmehr ist eine Gesamtbetrachtung aller Umstände anzustellen, die vorrangig berücksichtigt, ob die Versagung der Zustimmung rechtsmissbräuchlich ist und berechnete Interessen des Anlegers wesentlich beeinträchtigt.

**Geschäftsführende Gesellschafter können nach Treu und Glauben verpflichtet sein, Zustimmung zur Übertragung zu erteilen**

## Einschränkungen der Fungibilität von Fondsanteilen zulässig

Jede Einschränkung der Fungibilität muss in dem im Prospekt abdruckenden Gesellschafts- und im Treuhandvertrag aufgeführt sein. Die Zweitmarktfähigkeit von geschlossenen Fonds dürfte damit für viele Anleger ein zunehmend kaufentscheidendes Qualitätskriterium werden.

### Aktuelles BMF Schreiben zur Abgrenzung von Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb

Mit Datum vom 01.04.2009 hat das Bundesministerium der Finanzen ein neues Schreiben zur Abgrenzung von vermögensverwaltender und gewerblicher Tätigkeit veröffentlicht.

Nach einem aktuellen BMF Schreiben vom 01.04.2009 (IV C 6 – S 2240/08/100089), welches am 03.04.2009 veröffentlicht wurde, sind die vom Bundesfinanzhof im Urteil vom 26.06.2007 (BFH IV R 49/04, DStRE 2007, 1212) für Flugzeugfonds entwickelten Abgrenzungskriterien zwischen gewerblicher und vermögensverwaltender Tätigkeit grundsätzlich auf alle Fonds, die Wirtschaftsgüter vermieten, anwendbar.

Gemäß Tz. 4 des BMF Schreibens ist eine Fondsgesellschaft gewerblich und nicht vermögensverwaltend tätig, wenn die *„Vermietungstätigkeit mit dem An- und Verkauf (des von der Fondsgesellschaft gehaltenen Wirtschaftsgutes) aufgrund eines einheitlichen Geschäftskonzepts verklammert ist.“* Ein einheitliches Geschäftskonzept soll nach Tz. 5 des BMF Schreibens insbesondere vorliegen, *„wenn von vorneherein ein Verkauf des vermieteten Wirtschaftsgutes vor Ablauf von dessen gewöhnlicher oder tatsächlicher Nutzungsdauer geplant ist und die Erzielung eines Totalgewinns diesen Verkauf notwendig macht.“*

Für die Ermittlung der gewöhnlichen oder tatsächlichen Nutzungsdauer eines von einer Fondsgesellschaft gehaltenen Vermögensgegenstandes haben die Finanzbehörden nach Maßgabe des BMF Schreibens vom 08.10.2004 (IV C3-S 2253-91/04; DStR 2004, S. 1877) bislang nicht auf die voraussichtliche Nut-

### Abgrenzung anhand des Geschäftskonzepts

# Aktuelles BMF Schreiben zur Abgrenzung von Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb

zungsdauer des Wirtschaftsgutes, sondern auf die prognostizierte Fondslaufzeit gestellt. Ob diese Sichtweise im Anschluss an das BMF Schreiben vom 01.04.2009 von der Finanzbehörde weiterhin beibehalten wird, ist derzeit noch offen.

Zudem sollen nach Tz. 7 des BMF Schreibens bei Vorliegen eines einheitlichen Geschäftskonzepts die bei der Veräußerung des Wirtschaftsgutes erzielten Gewinne sowohl gewerbesteuerlich als auch einkommensteuerlich zum laufenden Gewinn und nicht zum privilegierten Veräußerungsgewinn nach §§16, 34 Abs. 1 EStG gehören.

Eine Übergangsfrist sieht das BMF Schreiben nicht vor. Vielmehr sind die oben genannten Grundsätze nach Tz. 8 des BMF Schreibens auf alle noch offenen Fälle anzuwenden.

Somit kann für alle vermögensverwaltenden Fonds, die während ihrer Fondslaufzeit prognosegemäß nicht alleine aus der Vermietung oder Verpachtung des von ihnen gehaltenen Vermögensgegenstandes einen Totalgewinn erzielen (Vollamortisation) und die noch nicht bestandskräftig veranlagt wurden, nicht ausgeschlossen werden, dass ihre Einkünfte in gewerbliche Einkünfte umqualifiziert werden. Allerdings ist derzeit noch vollkommen unklar, welche Indizien die Finanzbehörde anwenden wird, um vom Vorliegen eines einheitlichen Geschäftskonzepts auszugehen. Wendet man die im BFH Urteil vom 26.06.2007 beschriebenen Indizien für das Vorliegen eines einheitlichen Geschäftskonzepts an, reicht nach unserer Auffassung die Möglichkeit, dass das Wirtschaftsgut am Ende der Fondslaufzeit verkauft wird noch nicht aus, um ein einheitliches Geschäftskonzept im Sinne des BMF Schreibens anzunehmen.

Für Private Equity und Venture Capital Fonds sowie andere Fonds, die ähnlich wie Private Equity oder Venture Capital Fonds Beteiligungen oder Finanzinstrumente ankaufen, halten und veräußern, sind die im BMF Schreiben vom 01.04.2009 festgelegten Grundsätze nicht anwendbar. Gleiches gilt für Schiffsfonds, die ohnehin gewerblich tätig sein müssen, um in den Genuss der Tonnagesteuer zu gelangen

## **Keine Begünstigung des Veräußerungsgewinns**

## **Keine Übergangsfrist**

## **Indizien für das Vorliegen eines einheitlichen Geschäftskonzepts noch unklar**

# VGF Eckpunktepapier zur Regulierung von geschlossenen Fonds

Mit Datum vom 23.03.2009 hat der VGF Verband Geschlossene Fonds e.V. ein Eckpunktepapier zur Regulierung von geschlossenen Fonds veröffentlicht. Das Eckpunktepapier soll im Wesentlichen dazu dienen, zu einem frühen Zeitpunkt Einfluss auf die zu erwartende Regulierung des Marktes für geschlossene Fonds zu nehmen.

Das Eckpunktepapier enthält Vorschläge für eine gesetzliche Regelung in den vier Bereichen Zulassungsvoraussetzungen für Anbieter, Selbstverpflichtungen von den Anbietern und Treuhändern, Regelungen zum Produkt, insbesondere im Hinblick auf den Verkaufsprospekt sowie zu den Zulassungsvoraussetzungen und den Pflichten für Fondsvertriebe.

Im ersten Themenbereich sieht das Eckpunktepapier vor, dass geschlossene Fonds nur noch durch Anbieter, die bestimmte Voraussetzungen erfüllen, angeboten werden dürfen. So sollen Anbieter künftig eine Eigenkapitalausstattung von mindestens 300.000 Euro nachweisen müssen. Weiterhin ist vorgesehen, dass die Inhaber bedeutender Beteiligungen einen Nachweis ihrer Zuverlässigkeit und die Geschäftsführung zusätzlich noch einen Nachweis über ihre fachliche Eignung zur Führung eines Fondsanbieters erbringen müssen. Zudem sollen der BaFin Informations- und Auskunftsrechte eingeräumt werden.

Daneben sollen sich die Fondsgesellschaften und die Treuhänder, nach den Vorschlägen des Eckpunktepapiers, künftig zur Einhaltung bestimmter Standards im Hinblick auf die Wahrung von Anlegerbelangen, Anforderungen an die Qualifikation der Geschäftsführung, einen Interessenausgleich in den Gesellschaftsverträgen sowie auf die prospektgemäße Verwendung der Anlegergelder verpflichten.

Bezüglich des Verkaufsprospekts schlägt das Eckpunktepapier neben der bisher bereits bestehenden formellen Prospektprüfung durch die BaFin noch eine zusätzliche zwingende materielle Prospektprüfung vor. Zusätzlich wird die Einführung eines standardisierten Vertriebskurzprospekts vorgeschlagen, das neben dem eigentlichen Prospekt die wesentlichen Rahmendaten des Angebotes zusammenfassen soll. Weiterhin regt der VGF an, die Verjährungsfrist für Prospektfehler im „engeren Sinne“ von derzeit sechs Monaten auf drei Jahre zu verlängern.

## Zulassungsvoraussetzungen für Fondsanbieter

## Selbstverpflichtung zur Einhaltung von bestimmten Standards

## Modifizierung der Prospektpflicht

## VGF Eckpunktepapier zur Regulierung von geschlossenen Fonds

### Zulassungsvoraussetzungen für den Fondsvertrieb

Der letzte Themenbereich des Eckpunktepapiers beschäftigt sich mit den Zulassungsvoraussetzungen und den Pflichten für Fondsvertriebe. Hierzu schlägt der VGF zunächst die Einführung eines bei der IHK geführten Vermittlerregisters vor. Daneben sollen künftig nur noch Personen, die ihre persönliche Zuverlässigkeit sowie geordnete finanzielle Verhältnisse, ein Mindestmaß an Sachkunde sowie eine ausreichende Vermögensschaden-Haftpflichtdeckung nachgewiesen haben, zum Vertrieb von Anteilen an geschlossenen Fonds berechtigt sein. Zudem sollen Erkundungs-, Aufklärungs- und Informationspflichten zur anleger- und anlagegerechten Beratung, insbesondere die Verpflichtung zur Offenlegung von Provisionen sowie die Verpflichtung zur schriftlichen Dokumentation der Beratung festgelegt werden.

Das vollständige Eckpunktepapier kann auf der Homepage des VGF <http://www.vgf-online.de> unter der Rubrik „VGF Themen“ eingesehen werden.

Wir werden Sie informieren, sobald es Neuigkeiten in diesem Bereich gibt.



- Ich möchte den **Newsletter Geschlossene Fonds** und den **Newsletter aktuell Geschlossene Fonds** zukünftig per email erhalten
- Ich möchte die bisherigen Versionen des **Newsletters Geschlossene Fonds** als email erhalten.
- Ich möchte die bisherigen Versionen des **Newsletters Geschlossene Fonds** in Papierform erhalten.
- Ich möchte den **Newsletter Geschlossene Fonds** und den **Newsletter aktuell Geschlossene Fonds** künftig nicht mehr erhalten.

### Versandservice

.....  
Name

.....  
Email

**Fax-Antwort** bitte an: +49 (0)40 35 52 80-80

**Email-Antwort** bitte an: [k.berg@heuking.de](mailto:k.berg@heuking.de)

Dieser Newsletter beinhaltet keinen Rechtsrat. Die enthaltenen Informationen sind sorgfältig recherchiert, geben die Rechtsprechung und Rechtsentwicklung jedoch nur auszugsweise wieder und können eine den Besonderheiten des einzelnen Sachverhaltes gerecht werdende individuelle Beratung nicht ersetzen.

**Redaktion** (verantwortlich):

Dr. Stefan Duhnkrack  
Dr. Michael Dröge  
Hans-Jörg Simon  
Gerd Kostrzewa

**Kontakt:**

Heuking Kühn Lüer Wojtek  
Bleichenbrücke 9  
D-20354 Hamburg  
www.heuking.de



**RA Dr. Stefan Duhnkrack, Hamburg**  
T +49 (0)40 35 52 80-0  
F +49 (0)40 35 52 80-80  
E-mail: s.duhnkrack@heuking.de



**RA Dr. Michael Dröge, Hamburg**  
T +49 (0)40 35 52 80-0  
F +49 (0)40 35 52 80-80  
E-mail: m.droege@heuking.de



**RA/FAfStR Hans-Jörg Simon, Hamburg**  
T +49 (0)40 35 52 80-970  
F +49 (0)40 35 52 80-80  
E-mail: h.simon@heuking.de



**RA/FAfStR Gerd Kostrzewa, Düsseldorf**  
T +49 (0)211 600 55-217  
F +49 (0)211 600 55-210  
E-Mail: g.kostrzewa@heuking.de

**Berlin**  
Unter den Linden 10  
D-10117 Berlin  
T +49 (0)30 88 00 97-0  
F +49 (0)30 88 00 97-99

**Brüssel**  
Avenue Louise 326  
B-1050 Brüssel  
T +32 (0)2 646 20-00  
F +32 (0)2 646 20-40

**Chemnitz**  
Weststraße 16  
D-09112 Chemnitz  
T +49 (0)371 38 203-0  
F +49 (0)371 38 203-100

**Düsseldorf**  
Cecilienallee 5  
D-40474 Düsseldorf  
T +49 (0)211 600 55-00  
F +49 (0)211 600 55-050

**Frankfurt am Main**  
Grüneburgweg 102  
D-60323 Frankfurt am Main  
T +49 (0)69 975 61-0  
F +49 (0)69 975 61-200

**Hamburg**  
Bleichenbrücke 9  
D-20354 Hamburg  
T +49 (0)40 35 52 80-0  
F +49 (0)40 35 52 80-80

**Köln**  
Magnusstraße 13  
D-50672 Köln  
T +49 (0)221 20 52-0  
F +49 (0)221 20 52-1

**München**  
Prinzregentenstraße 48  
D-80538 München  
T +49 (0)89 540 31-0  
F +49 (0)89 540 31-540

**Zürich**  
Bahnhofstrasse 3  
CH-8001 Zürich  
T +41 (0)44 200 71-00  
F +41 (0)44 200 71-01