

# Deutschland lanciert den «Europäischen Pass»

*Die Anleger sind skeptisch, was die neuen Gesetze bringen*

VON HANSJÖRG RYSER

Mit einem 10-Punkte-Programm will die deutsche Regierung seit drei Jahren auf gesetzlicher Ebene den Anlegerschutz verbessern. Mit den auf Mitte Jahr eingeführten neuen Bestimmungen scheint der Schuss allerdings in die entgegengesetzte Richtung loszugehen. In Tat und Wahrheit seien für Firmen, die Wertpapiere emittieren, sogar Erleichterungen geschaffen worden, kritisieren Anlegerschützer. Betroffen davon sind auch Schweizer Anleger, die mit lukrativen Renditeaussichten zu Direktanlagen in Deutschland verleitet werden.

Vor allem mit dem neuen Wertpapierprospektgesetz und dem Verkauftsprospektgesetz, welche am 1. Juli in Kraft getreten sind, haben die Anleger Steine statt Brot bekommen», sagt Lars Tatschke von der Deutschen Verbraucherzentrale Bundesverband in Berlin.

**Anleger müssen prüfen, wo der Prospekt genehmigt wurde**

Mit den neuen Gesetzen hat Deutschland den «Europäischen Pass» eingeführt. Gibt etwa ein Unternehmen in Italien verbriefte Wertpapiere wie Aktien oder Obligationen aus, muss es dazu von der italienischen Finanzmarktaufsicht einen Prospekt genehmigen lassen. Dann aber darf es diese Wertpapiere auch in Deutschland anbieten, ohne nochmals eine Genehmigung durch das Bafin einholen zu müssen. Es muss das Bafin lediglich informieren.



Tochter in ganz Europa können Wertpapiere ausgeben: Welcome-Europa-Feier in Malta

FOTO REUTERS

Der Prospekt muss auch nicht in deutscher Sprache abgefasst sein. Eine im Finanzmarkt übliche Sprache, also Englisch, aber auch Französisch oder gar Italienisch, reicht aus. Deutschen Anlegern muss bloss eine Zusammenfassung in deutscher Sprache geboten werden, die aber nicht mehr als 2500 Worte umfassen darf.

Wie Bafin-Sprecherin Anja Neukötter bestätigt, wäre demnach folgende Variante möglich: Nicht die deutsche Muttergesell-

schaft, sondern eine eigenständige Tochter in Malta oder Litauen gibt die Wertpapiere aus. Der Prospekt wird dort genehmigt, und die Aktien oder Anleihenobligationen können in Deutschland ohne weitere Einschränkungen angeboten werden, beispielsweise auch Schweizer Anlegern.

«Klagen können geschädigte Anleger so nicht in Deutschland nach deutschem Recht und in deutscher Sprache. Sondern sie müssen sich nach dem Recht je-

nes Landes richten, in welchem die Wertpapiere emittiert worden sind», erklärt der Münchner Anleugeranwalt Peter Mattil.

Für Olaf von der Lage, der mit seiner Zürcher Firma Complias Banken und andere Finanzdienstleister über die Entwicklung der rechtlichen Situation in Europa informiert, sind die Konsequenzen für die Anleger daraus klar: Sie müssen zumindest genau prüfen, in welchem Land der Prospekt genehmigt wurde. Eigentlich

rät er inskünftig Kleinanlegern von solchen Direktanlagen sogar ganz ab.

Viele Unternehmen haben in den letzten Jahren potenziellen Privatanlegern in bunten Broschüren tiefe Gebühren und Renditen von fünf bis zehn Prozent in Aussicht gestellt – ohne Kursschwangersrisiko wohlgekerkt.

**In der Schweiz ist der Inhalt des Prospekts vorgeschrieben**

Der «Europäische Pass» wurde im Rahmen einer EU-Richtlinie vom November 2003 geschaffen. Erst drei Staaten haben die Richtlinie allerdings bisher ins nationale Recht überführt: Deutschland, Dänemark und Slowenien. Die anderen Staaten verfahren nach wie vor nach ihrem eigenen Recht, nicht nach der EU-Norm.

Allenfalls könnte ein Anleger darauf pochen, dass die neuen Gesetzesbestimmungen in Deutschland nicht für Länder gelten, welche die neuen EU-Richtlinien noch nicht übernommen haben. Laut Bafin-Sprecherin Neukötter ist diese Frage tatsächlich offen. Ein solcher Fall sei bisher noch nicht eingetreten.

In der Schweiz braucht es für die Emission von Wertpapieren einen Prospekt, für den das Gesetz bestimmte Angaben zum Inhalt vorschreibt. Eine Bewilligungspflicht beispielsweise durch die Eidgenössische Bankkommission (EBK) besteht jedoch nicht. Daran wird sich laut EBK auch durch den neuen «Europäischen Pass» nichts ändern.