

Grundsätze ordnungsmäßiger Beurteilung von Verkaufsprospekten über öffentlich angebotene Vermögensanlagen (IDW S 4)

(Stand: 18.05.2006)

- 1. Vorbemerkungen**
- 2. Gegenstand, Umfang und Grenzen der Beurteilung**
- 3. Auftragsannahme**
- 4. Auftragsdurchführung**
 - 4.1. Verständnis von der Vermögensanlage
 - 4.2. Planung des Auftrages
 - 4.3. Art und Umfang der Beurteilung
- 5. Verwertung von Untersuchungen Dritter**
- 6. Dokumentation in den Arbeitspapieren**
- 7. Prospektgutachten des Wirtschaftsprüfers**
 - 7.1. Allgemeine Berichtsgrundsätze
 - 7.2. Einzeldarstellungen im Prospektgutachten
 - 7.2.1. Auftrag und Auftragsdurchführung
 - 7.2.2. Durchführung der Beurteilung
 - 7.2.2.1. Der Beurteilung zugrunde liegende Unterlagen
 - 7.2.2.2. Darstellung der Vermögensanlage
 - 7.2.2.3. Einzelfeststellungen zum Verkaufsprospekt
 - 7.2.2.4. Zusammenfassende Schlussbemerkungen
 - 7.3. Datum und Unterschrift
- 8. Nachtrag zum Verkaufsprospekt**

Anlage 1: Anforderungen an den Inhalt von Verkaufsprospekten

Anlage 2: Zusatzangaben bei Immobilien

Anlage 3: Zusatzangaben bei Filmfonds

Anlage 4: Zusatzangaben bei Windkraftfonds

Anlage 5: Zusatzangaben bei Schiffsfonds

Anlage 6: Besonderheiten bei Blind-Pool-Konzeptionen

Anlage 7: Zusatzangaben bei Lebensversicherungs-Zweitmarktfonds

1. Vorbemerkungen

- (1) Gesetzliche Anforderungen bestehen zum Inhalt von Börsenzulassungsprospekten und anderen Prospekten über öffentlich angebotene Wertpapiere ¹, für Verkaufsprospekte für Vermögensanlagen i. S. d. § 8f Abs. 1 Verkaufsprospektgesetz ² sowie für die Prospekte über deutsche und in Deutschland vertriebene ausländische Investmentanteile ³.
- (2) Dieser *IDW Standard* regelt die Beurteilung von Verkaufsprospekten über im Inland öffentlich angebotene nicht in Wertpapieren verbriefte Anteile an Unternehmen nach § 8f Abs. 1 des Verkaufsprospektgesetzes sowie unmittelbare Anteile an einem Anlageobjekt (*Vermögensanlage*). Beispielsweise ist im Falle eines geschlossenen Fonds in der Rechtsform einer Kommanditgesellschaft die Kommanditbeteiligung die Vermögensanlage.
- (3) Der Inhalt eines Verkaufsprospekts einer Vermögensanlage i. S. d. § 8f Abs. 1 Verkaufsprospektgesetz ist durch die Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte detailliert beschrieben. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wird die Vollständigkeit der nach dieser Verordnung zu tätigen Angaben prüfen, jedoch nicht deren inhaltliche Richtigkeit und Plausibilität.

Gesetzliche Anforderungen zur Prüfung der Angaben durch einen Wirtschaftsprüfer bestehen nicht.

- (4) Das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) legt in diesem *IDW Standard* die Berufsauffassung dar, nach der Wirtschaftsprüfer unbeschadet ihrer Eigenverantwortlichkeit Verkaufsprospekte über Vermögensanlagen unter Bezugnahme auf diesen *IDW Standard* beurteilen und hierüber ein Prospektgutachten erstellen. Der *IDW Standard* verdeutlicht gleichzeitig gegenüber der Öffentlichkeit Gegenstand, Umfang und Grenzen eines solchen Prospektgutachtens.
- (5) Die Beurteilung von Börsenzulassungsprospekten und anderen Prospekten über öffentlich angebotene Wertpapiere sowie von Prospekten über deutsche und in Deutschland vertriebene ausländische Investmentanteile ist nicht Gegenstand dieses *IDW Standards*.
- (6) Dieser *IDW Standard* ersetzt den *IDW Standard: Grundsätze ordnungsmäßiger Beurteilung von Prospekten über öffentlich angebotene Kapitalanlagen (IDW S 4) i. d. F. vom 01.09.2000* ⁴ und die *Verlautbarung des IDW: Zweifelsfragen im Zusammenhang mit IDW S 4* ⁵.

2. Gegenstand, Umfang und Grenzen der Beurteilung

- (7) Bei der Beurteilung von Verkaufsprospekten über Vermögensanlagen durch Wirtschaftsprüfer soll mit hinreichender Sicherheit festgestellt werden, ob in den Verkaufsprospekten die für eine Anlageentscheidung erheblichen Angaben vollständig und richtig enthalten sind und ob diese Angaben klar - d. h. gedanklich geordnet, eindeutig und verständlich - gemacht werden.
- (8) Zu einer Prospektbeurteilung i. S. dieses *IDW Standards* gehören damit Feststellungen zur Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit der Prospektangaben einschließlich der Plausibilität der im Verkaufsprospekt enthaltenen Werturteile, der Schlüssigkeit von Folgerungen sowie der Darstellung der mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken.
- (9) Die Beurteilung erfolgt aus der Sicht eines durchschnittlich verständigen und durchschnittlich vorsichtigen Anlegers, der über ein Grundverständnis für die wirtschaftlichen Gegebenheiten der angebotenen Vermögensanlage verfügt (*Anleger*).
- (10) Eine Prospektbeurteilung durch Wirtschaftsprüfer kann keine Gewähr für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolgs und der steuerlichen Auswirkungen der Vermögensanlage bieten, da diese von unsicheren künftigen Entwicklungen abhängen.
- (11) Die Auswirkungen der Vermögensanlage in der konkreten Situation des einzelnen Anlegers sind nicht Gegenstand einer Prospektbeurteilung i. S. dieses *IDW Standards*. Eine Prospektbeurteilung durch einen Wirtschaftsprüfer entbindet den Anleger somit nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken einer Vermögensanlage sowie weiterer Prospektangaben vor dem Hintergrund der individuellen Gegebenheiten. Deshalb ist es zweckmäßig, dass ein Anleger vor der Anlageentscheidung eine individuelle Beratung in Anspruch nimmt. Eine solche Beratung ist insbesondere dann zu empfehlen, wenn der Anleger nicht selbst über ein hinreichendes Verständnis über die Art der angebotenen Vermögensanlage und deren Darstellung im Verkaufsprospekt verfügt.
- (12) Eine Beurteilung auf Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit der Prospektangaben erfordert, dass der Wirtschaftsprüfer die Tätigkeit mit berufsüblicher Sorgfalt so ausrichtet, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Vollständigkeit, Richtigkeit oder Klarheit des Verkaufsprospekts wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden.
- (13) Bei einer ordnungsmäßigen Prospektbeurteilung kann keine absolute, sondern nur eine hinreichende Sicherheit erreicht werden.

Zum einen besteht aufgrund der jeder Prospektbeurteilung immanenten Begrenzung der Erkenntnismöglichkeiten auch bei ordnungsmäßiger Planung und Durchführung ein unvermeidbares Risiko, dass wesentliche falsche Prospektangaben oder das Fehlen wesentlicher Prospektangaben nicht entdeckt werden (z. B. bei deliktischem Handeln oder kollusivem Zusammen-

wirken zwischen Auftraggeber und Dritten, auf dessen Entdeckung eine Prospektbeurteilung i. S. dieses *IDW Standards* nicht ausgerichtet ist).

Zum anderen lassen sich Erwartungen über künftige Verhältnisse (z. B. Marktentwicklungen) und die künftige Erfüllung von Vertragsverpflichtungen durch den Anbieter oder Dritte nicht mit Sicherheit, sondern nur als wahrscheinlich beurteilen.

Aus der nachträglichen Entdeckung falscher oder fehlender Angaben kann daher nicht zwingend auf ein berufliches Fehlverhalten des Wirtschaftsprüfers geschlossen werden.

- (14) Eine Prospektbeurteilung erfordert nicht, dass sämtliche Unterlagen, auf denen die Angaben im Verkaufsprospekt beruhen, lückenlos in die Beurteilung einbezogen werden. Vielmehr werden aggregierte Prospektangaben, die auf einer Vielzahl gleichartiger Einzelfälle beruhen, überwiegend an hand von Stichproben beurteilt.
- (15) Die Prospektbeurteilung kann sich auch nicht auf das Vorhandensein und die Richtigkeit solcher Angaben erstrecken, die ihrer Art nach nicht beurteilbar sind. Hierzu gehören z. B. aus öffentlichen Registern oder vorgelegten Dokumenten nicht ersichtliche Eigentumsverhältnisse oder Belastungen sowie dem Wirtschaftsprüfer nicht bekannt gegebene Informationen, wie z. B. mündliche Nebenabreden zu bestehenden Verträgen.
- (16) Eine Prospektbeurteilung ist ferner nicht darauf ausgerichtet, solche Unrichtigkeiten und Verstöße festzustellen, die sich auf die Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit des Verkaufsprospekts nicht wesentlich auswirken.
- (17) Wird der Auftrag gegenüber dem in diesem *IDW Standard* dargestellten Umfang eingeschränkt (z. B. Beschränkung auf einzelne Prospektbestandteile), liegt keine Prospektbeurteilung i. S. dieses *IDW Standards* vor. In diesem Fall darf zur Vermeidung von Irreführungen nicht der Eindruck erweckt werden, dass es sich um eine Beurteilung i. S. dieses *IDW Standards* handelt. Es ist in diesen Fällen festzustellen, dass keine Prospektbeurteilung i. S. d. *IDW S 4* stattgefunden hat, und darzustellen, in welchem Umfang und unter welchen Kriterien der Wirtschaftsprüfer den Verkaufsprospekt bzw. einzelne Bestandteile beurteilt hat.

3. Auftragsannahme

- (18) Wirtschaftsprüfer dürfen einen Auftrag zur Prospektbeurteilung nur annehmen, wenn sie unabhängig sind (§ 43 Abs. 1 WPO) und keine Besorgnis der Befangenheit besteht (§ 49 WPO). Die Unabhängigkeit ist z. B. nicht gewahrt, wenn Wirtschaftsprüfer zuvor an Teilen der Konzeption der Vermögensanlage (z. B. steuerliche Konzeption) oder an Angaben des Verkaufsprospekts mitgewirkt haben.

Der Unabhängigkeit steht nicht entgegen, dass Wirtschaftsprüfer im Verlauf ihrer Arbeiten Fehler feststellen und diese den Auftraggebern mitteilen,

woraufhin die Auftraggeber die Fehler bei der Erstellung der abschließend zu beurteilenden Fassung des Verkaufsprospekts korrigieren.

- (19) Der Auftrag zu einer Prospektbeurteilung nach den Grundsätzen dieses *IDW Standards* darf von einem Wirtschaftsprüfer nur angenommen werden, wenn sich dieser Auftrag auf die Beurteilung des ganzen Verkaufsprospekts bezieht.

Zusatzaufträge, die über den Umfang dieses *IDW Standards* hinausgehen, sind ergänzend zu erteilen.

- (20) Wirtschaftsprüfer müssen abschätzen, ob sie über die für eine Auftragsannahme ausreichenden Kenntnisse der jeweiligen Vermögensanlage einschließlich der sie kennzeichnenden rechtlichen und tatsächlichen Verhältnisse verfügen oder sich diese rechtzeitig verschaffen können.
- (21) Außerdem ist sicherzustellen, dass die Tätigkeit ausreichend versichert ist, was bei der Beurteilung von Auslandssachverhalten besondere Vereinbarungen erfordern kann.
- (22) Regelmäßig beauftragt der Anbieter der Vermögensanlage als Herausgeber des Verkaufsprospekts den Wirtschaftsprüfer mit der Beurteilung des Verkaufsprospekts. Der Anbieter ist für das öffentliche Angebot der Vermögensanlage verantwortlich und tritt den Anlegern gegenüber nach außen erkennbar - ggf. unter Einschaltung einer Vertriebsorganisation - als Anbieter auf.
- (23) Der Wirtschaftsprüfer hat es zur Voraussetzung der Auftragsannahme zu machen, dass der Auftraggeber sich verpflichtet,
- als Maßstab der Beurteilung die Anforderungen und Grenzen anzuerkennen, die sich aus diesem *IDW Standard* ergeben. Dies bezieht sich insbesondere darauf, dass der Verkaufsprospekt die für die Entscheidung des Kapitalanlegers wesentlichen zu beurteilenden Angaben vollständig und richtig enthält und dass die Angaben klar, eindeutig und verständlich gemacht werden,
 - alle Angaben, die in dem Verkaufsprospekt enthalten sind, nachzuweisen und der entsprechenden Anwendung von § 320 HGB (Vorlagepflicht, Auskunftsrecht) zuzustimmen,
 - die Angaben im Verkaufsprospekt über durchgeführte Vorprojekte durch geeignete Leistungsnachweise zu belegen,
 - nachtragspflichtige Sachverhalte und Nachträge zum Verkaufsprospekt dem Wirtschaftsprüfer unverzüglich vorzulegen,
 - sicherzustellen, falls ein Dritter die Vermögensanlage konzipiert und umgesetzt hat (Initiator), dass auch dieser die entsprechenden Auskünfte erteilt und Nachweise zur Verfügung stellt,

- eine Vollständigkeitserklärung abzugeben und sicherzustellen, dass ggf. weitere Prospektverantwortliche entsprechende Erklärungen schriftlich abgeben,
- soweit Sachverhalte vom Wirtschaftsprüfer nicht ausreichend beurteilt werden können, zu gestatten, dass dieser auf Kosten des Auftraggebers Sachverständige nach eigener Entscheidung hinzuziehen kann,
- zu vereinbaren, dass die Herausgabe des Prospektgutachtens durch den Wirtschaftsprüfer aus wichtigem Grund verweigert werden kann. Ein wichtiger Grund liegt insbesondere vor, wenn der Auftraggeber die Besorgnis nicht ausräumen kann, dass der Verkaufsprospekt in wesentlichen Aspekten nicht richtig, nicht vollständig oder nicht klar ist. Dies gilt auch, wenn nachtragspflichtige Sachverhalte nicht in den Verkaufsprospekt eingearbeitet sind.
- im Verkaufsprospekt nicht auf das Vorliegen von Prospektgutachten oder auf das Tätigwerden eines Wirtschaftsprüfers im Rahmen der Prospektbeurteilung hinzuweisen (in der Darstellung der Mittelverwendung dürfen die Kosten der Prospektbeurteilung nur in neutraler Form - z. B. als Kosten für Gutachten - genannt werden) und
- das Prospektgutachten nicht ohne Zustimmung des Wirtschaftsprüfers an Anlageinteressenten weiterzugeben oder in Auszügen zu verwenden oder ohne eine solche Verwendung in Hinweisen werblich auf die Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers zu verweisen. Der Wirtschaftsprüfer kann dem Auftraggeber die Verwendung des Gutachtens oder den Hinweis darauf, ggf. gegen Haftungsfreistellung oder unter sonstigen Auflagen, im Einzelfall (z. B. für interne Schulungszwecke oder Information von Finanzanalysten) gestatten.

(24) Sofern der Prospektverantwortliche nicht identisch mit dem Initiator ist, empfiehlt es sich, den Auftrag gemeinsam mit dem Prospektverantwortlichen und dem Initiator abzuschließen. Auch wenn dies nicht geschieht, sollen Wirtschaftsprüfer den Auftrag nur annehmen, wenn sich auch der Initiator der Verpflichtung nach Tz. 23 unterwirft.

Falls der Auftrag von einer anderen Person (z. B. Emittent) erteilt wird, sollte vereinbart werden, dass neben dieser auch der Prospektverantwortliche und gegebenenfalls der Initiator die Verpflichtungen gemäß Tz. 23 erfüllen.

(25) Bei der Auftragsannahme kann vereinbart werden, dass das Prospektgutachten den Anlageinteressenten nur im Rahmen einer Auskunftvereinbarung zwischen diesen und dem Wirtschaftsprüfer ausgehändigt werden darf. In einer solchen Auskunftvereinbarung ist auf das Prospektgutachten Bezug zu nehmen und darauf hinzuweisen, dass sich die Beurteilung des Verkaufsprospekts auf den Stand der Erkenntnisse bis zum Zeitpunkt der Erstellung des Prospektgutachtens bezieht und dass keine Informationspflichten des Wirtschaftsprüfers gegenüber dem Kapitalanleger über spätere Änderungen der

Verhältnisse und neue Erkenntnisse bestehen. Der Auftrag begründet keine Nachsorgepflicht des Wirtschaftsprüfers. Bei Verwendung vorformulierter Vertragsbedingungen ist § 54a WPO zu beachten.

- (26) Es empfiehlt sich, dem Auftrag zur Beurteilung des Verkaufsprospekts die in der Praxis üblichen Allgemeinen Auftragsbedingungen zugrunde zu legen. Dabei ist besonders darauf hinzuweisen, dass das Prospektgutachten nur durch den Wirtschaftsprüfer oder mit Einwilligung des Wirtschaftsprüfers an Dritte weitergegeben werden darf (vgl. Tz. 23).
- (27) Es ist zu vereinbaren, dass die Ausfertigung des Gutachtens erst auf Grundlage der für das Angebot an die Öffentlichkeit bestimmten Fassung des Verkaufsprospekts erfolgen kann. Bis zum Vorliegen dieser endgültigen Fassung kann der Wirtschaftsprüfer in einem gesonderten Schreiben mitteilen, ob nach dem Stand seiner vorläufigen Beurteilung die vorliegende Entwurfsfassung des Verkaufsprospekts dem *IDW S 4* - ggf. mit genannten Einschränkungen - entspricht.

4. Auftragsdurchführung

4.1. Verständnis von der Vermögensanlage

- (28) Der Wirtschaftsprüfer muss über ein ausreichendes Verständnis von der Vermögensanlage und von deren wirtschaftlichem und rechtlichem Umfeld verfügen bzw. sich dieses aneignen, um solche Ereignisse, Entwicklungen, Gestaltungen und Übungen erkennen und würdigen zu können, die sich wesentlich auf die Prospektangaben und deren Beurteilung auswirken können.⁶
- (29) Der Wirtschaftsprüfer hat ausreichende Nachweise über den Anbieter einzuholen, um die Verlässlichkeit des Anbieters einschätzen und die entsprechenden Prospektangaben beurteilen zu können.

Hierzu gehören Leistungsnachweise über bisher vom Anbieter durchgeführte Vermögensanlagen aufgrund eigener Feststellungen des Wirtschaftsprüfers (aus gesonderten Feststellungen oder aus der Durchführung von Abschlussprüfungen) oder die Verwertung von Untersuchungen Dritter⁷.

Festzustellen ist insbesondere, in welchem Maße bei solchen Vorprojekten Vorhersagen über wesentliche wirtschaftliche Parameter (insbesondere die Summe des jeweils eingeworbenen Eigenkapitals unter Berücksichtigung der Inanspruchnahme von Schließungsgarantien, Kosten der Investitionsphase, Zufluss beim Anteilseigner und deren Quellen sowie das ertragsmäßige und das steuerliche Ergebnis) eingehalten wurden.

In diesem Zusammenhang sind auch Feststellungen darüber zu treffen, ob Anhaltspunkte für eine Bestandsgefährdung des Anbieters vorliegen.

Sind vom Anbieter noch keine Vermögensanlagen über eine für diese repräsentative Phase der jüngeren Vergangenheit angeboten worden, sind Nachweise über die Kenntnisse und Erfahrungen der Projektverantwortlichen einzuholen.

- (30) Ist der Initiator oder ein Dritter Auftraggeber des Wirtschaftsprüfers, so sind entsprechende Nachweise auch über diesen einzuholen, um auch dessen Verlässlichkeit einschätzen zu können.

4.2. Planung des Auftrags

- (31) Der Wirtschaftsprüfer hat die im Rahmen der Beurteilung eines Verkaufsprospekts durchzuführenden Arbeiten so zu planen, dass die Beurteilung ziel- und zeitgerecht sowie wirtschaftlich durchgeführt werden kann. Durch eine sachgerechte Planung ist von der Auftragsannahme an dafür Sorge zu tragen, dass ein den Verhältnissen angemessener Auftragsablauf in sachlicher, personeller und zeitlicher Hinsicht gewährleistet ist.

Eine sorgfältige Planung der Arbeiten trägt dazu bei, sicherzustellen, dass wesentliche Risikofelder erkannt werden, was sich vor allem auf die Gefahr wesentlicher falscher oder unklarer Aussagen oder unvollständiger Angaben im Verkaufsprospekt bezieht.

- (32) Die Planung ist entsprechend der im Verlauf der Beurteilung gewonnenen neuen Erkenntnisse fortzuschreiben.

4.3. Art und Umfang der Beurteilung

- (33) Der Wirtschaftsprüfer muss Art und Umfang der Arbeiten so bemessen, dass die Anforderungen an eine Prospektbeurteilung i. S. dieses *IDW Standards* erfüllt werden. Die Festlegung der Arbeiten im Einzelnen hat gewissenhaft und mit berufsmäßiger Sorgfalt zu erfolgen.
- (34) Die Beurteilung des Verkaufsprospekts erfordert vom Wirtschaftsprüfer die Einholung von Nachweisen in Form einer Heranziehung einschlägiger Dokumente oder Unterlagen oder durch persönliche Inaugenscheinnahme.
- (35) Zur Beurteilung der Richtigkeit der Prospektangaben hat der Wirtschaftsprüfer Nachweise einzuholen darüber, ob die im Verkaufsprospekt gemachten Angaben - auch soweit sie nicht zu den nach den Anlagen zu diesem *IDW Standard* erforderlichen Angaben gehören - insgesamt und im Einzelnen zutreffen.
- (36) Angegebene Tatsachen und Rechenoperationen sind i. d. R. lückenlos auf Richtigkeit zu beurteilen.

Für solche Angaben im Verkaufsprospekt, die auf umfangreichen Grundgesamtheiten beruhen und nur verdichtet im Verkaufsprospekt Niederschlag finden, wird eine Beurteilung vielfach nur auf der Grundlage von Stichproben erfolgen können (vgl. Tz. 14). Der Umfang der Stichproben ist so festzulegen, dass er eine hinreichende Sicherheit für die Beurteilung der Prospektangaben erwarten lässt.

- (37) Technische Angaben (z. B. Baubeschreibungen) sind daraufhin zu beurteilen, ob sie mit den maßgebenden Planungen oder vorliegenden Angeboten von Vertragspartnern übereinstimmen. Sie dürfen nicht zu anderen Prospektangaben im Widerspruch stehen (z. B. Widersprüche zwischen Angaben zur Qualität des Anlageobjekts und damit verbundenen Angaben zu Instandhaltungsaufwendungen und deren Auswirkungen auf die Rentabilität).
- (38) Rechtliche Angaben sind auf Übereinstimmung mit vorgelegten Verträgen oder Vertragsentwürfen und Genehmigungen sowie vom Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer bekannt gemachten öffentlich-rechtlichen Vorschriften zu beurteilen. Der rechtliche Bestand und die Mängelfreiheit der Verträge sind vom Wirtschaftsprüfer nicht abschließend zu beurteilen. Erkennt der Wirtschaftsprüfer Unrichtigkeiten, Unvollständigkeiten (z. B. fehlende öffentlich-rechtliche Genehmigungen) oder Regelungslücken, so ist darauf im Prospektgutachten hinzuweisen.
- (39) Die für die Investition, die Finanzierung und die Nutzung oder Verwertung des Anlageobjekts wesentlichen Angebote sind daraufhin zu beurteilen, ob sie in vollem Umfang verbindlich sind oder Vorbehaltsklauseln enthalten.
- (40) Annahmen und Schätzungen sind daraufhin kritisch zu würdigen, ob sie plausibel sind und nicht in erkennbarem Widerspruch zur Rechnungslegung, zu vorgelegten Unterlagen, erteilten Auskünften, sonstigen Angaben im Verkaufsprospekt sowie dem Wirtschaftsprüfer allgemein oder aufgrund von Branchenkenntnissen bekannten wirtschaftlichen Tatsachen stehen.
- (41) Bei Folgerungen sind Nachweise für die diese Folgerungen stützenden Tatsachen oder Annahmen einzuholen. Ferner ist die sachliche und rechnerisch richtige Entwicklung der Folgerungen zu prüfen.
- (42) Prognosen sind daraufhin zu beurteilen, ob sie ausreichend gekennzeichnet und plausibel sind sowie die mit ihnen verbundenen Risiken und Unsicherheiten ausreichend erkennen lassen.
- (43) Die steuerlichen Grundlagen von Darstellungen, Berechnungen oder Beurteilungen sind daraufhin zu beurteilen, ob die den steuerlichen Folgerungen zugrunde liegenden Prämissen in Übereinstimmung mit dem Gesetz sowie der veröffentlichten Rechtsprechung und der veröffentlichten oder nachgewiesenen Verwaltungsauffassung zur Zeit des Abschlusses der Beurteilung stehen und vorhandene steuerliche Risiken im gesonderten Risikoabschnitt des Verkaufsprospekts deutlich erkennbar sind.
- (44) Bei wertenden Aussagen des Verkaufsprospekts (z. B. gute Bauqualität, erstklassige Ausstattung, hervorragender Standort, gute Bonität) hat der

Auftraggeber Nachweise für die Fakten vorzulegen, die zu diesen wertenden Aussagen geführt haben. Dabei ist zu beurteilen, ob sich die Wertungen und Beurteilungen an der allgemeinen Verkehrsauffassung orientieren.

- (45) Wenn einem Vertragspartner für das Gesamtobjekt eine besondere wirtschaftliche Bedeutung zukommt, hat der Auftraggeber solche Unterlagen über den Vertragspartner vorzulegen, die ein ordentlicher Geschäftsleiter bei Aufnahme neuer Geschäftsverbindungen einholen würde. Sofern solche Informationen nicht oder nicht in ausreichendem Umfang vorgelegt werden, ist ein Hinweis im Prospektgutachten erforderlich.
- (46) Ergeben die vorgelegten Unterlagen keinen Anhaltspunkt für eine Unvollständigkeit des Verkaufsprospekts, kann der Wirtschaftsprüfer von der Vollständigkeit der Prospektangaben ausgehen; er ist nicht verpflichtet, eigene Nachforschungen anzustellen.
- (47) Der Wirtschaftsprüfer hat die erforderliche Vollständigkeitserklärung und ggf. entsprechende Erklärungen Dritter einzuholen (vgl. Tz. 23 ff.).

5. Verwertung von Untersuchungen Dritter

- (48) Lassen sich wesentliche Sachverhalte in Bereichen außerhalb der Rechnungslegung, die spezielle Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen verlangen (z. B. technische Angaben, Auswirkungen in- und ausländischen Rechts, Marktprognosen, Standortanalysen, besondere Risiken für gebrauchte Anlageobjekte der durch die Vermögensanlage umschriebenen Art) auch nach Auswertung aller vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte nicht hinreichend sicher beurteilen, so hat der Wirtschaftsprüfer Sachverständige hinzuzuziehen, sofern die diesbezüglichen Angaben im Verkaufsprospekt wesentlich sind.⁸ Stattdessen können vorliegende Gutachten und Untersuchungen Dritter verwertet werden, wenn diese nach Beurteilung des Wirtschaftsprüfers hierfür geeignet sind.
- (49) Die Verwertung von Gutachten und Untersuchungen von Sachverständigen hängt von deren Kompetenz und beruflicher Qualifikation nach Maßgabe der Erfordernisse der Unabhängigkeit, Gewissenhaftigkeit, Unparteilichkeit, Unbefangenheit und Eigenverantwortung ab.

6. Dokumentation in den Arbeitspapieren

- (50) Der Wirtschaftsprüfer hat die zur Stützung seiner Beurteilung erforderlichen Nachweise in Arbeitspapieren zu dokumentieren, soweit die Nachweise nicht im Prospektgutachten enthalten sind. Durch die Arbeitspapiere wird gleichzeitig nachgewiesen, dass die Prospektbeurteilung in Übereinstimmung mit dem vorliegenden *IDW Standard* durchgeführt wurde.

(51) Die Arbeitspapiere sollen vor allem die folgenden Zwecke erfüllen:

- Unterstützung bei der Planung und der Durchführung der Prospektbeurteilung
- Unterstützung bei der Überwachung der Prospektbeurteilung
- Dokumentation der Nachweise zur Stützung von Aussagen im Prospektgutachten
- Grundlage für die Erstellung des Prospektgutachtens
- Unterstützung bei der Beantwortung von Rückfragen zur Prospektbeurteilung.

(52) Soweit für die Beurteilung wesentliche Dokumente herangezogen wurden, hat der Wirtschaftsprüfer Kopien hiervon (unter Vermerk des Datums des Erhalts) zu den Arbeitspapieren zu nehmen.

(53) Zu den Arbeitspapieren gehören auch die beurteilte Fassung des Verkaufsprospekts und eingeholte Erklärungen über die Vollständigkeit, sofern diese dem Prospektgutachten nicht beigelegt sind.

(54) Für die Dokumentation der vom Wirtschaftsprüfer getroffenen Beurteilungen sind die Grundsätze des *IDW Prüfungsstandards: Arbeitspapiere des Abschlussprüfers (IDW PS 460)*⁹ sinngemäß anzuwenden.

7. Prospektgutachten des Wirtschaftsprüfers

7.1. Allgemeine Berichtsgrundsätze

(55) Im Gutachten über die Beurteilung eines Verkaufsprospekts über eine öffentlich angebotene Vermögensanlage ist über das Ergebnis der Beurteilung vollständig, wahrheitsgetreu und mit der gebotenen Klarheit zu berichten.

Es wird empfohlen, das Gutachten wie folgt zu gliedern:

1. Auftrag und Auftragsdurchführung
2. Der Prospektbeurteilung zugrunde liegende Unterlagen (ggf. Verweis auf Anlagen zum Gutachten)
3. Darstellung der Vermögensanlage
4. Einzelfeststellungen zum Verkaufsprospekt in der Reihenfolge der gesonderten Angaben in Anlage 1, Abschn. 3. und 4.

5. Zusammenfassende Schlussbemerkungen in der Reihenfolge der allgemeinen Berichtsgrundsätze in Anlage 1, Abschn. 2

6. Datum und Unterschrift.

Auf die Angaben im Verkaufsprospekt kann dabei Bezug genommen werden.

7.2. Einzeldarstellungen im Prospektgutachten

7.2.1. Auftrag und Auftragsdurchführung

(56) Im Prospektgutachten sind die wesentlichen Inhalte des erteilten Auftrags einschließlich der getroffenen Haftungsregelungen wiederzugeben. Dabei ist darauf hinzuweisen, dass sich die Feststellungen aufgrund der Prospektbeurteilung nur auf die dem Gutachten zugrunde liegende Fassung des Verkaufsprospekts und auf die bis zum Tag der Beendigung des Auftrags bekannt gewordenen Tatsachen beziehen. Nachträge zum Verkaufsprospekt machen eine erneute Beauftragung erforderlich.

(57) Prospektgutachten, die nach diesem *IDW Standard* erstellt wurden, sind als solche zu bezeichnen.

Wird der Umfang der Prospektbeurteilung gegenüber diesem *IDW Standard* eingeschränkt, ist ausdrücklich darauf hinzuweisen, dass es sich um keine Beurteilung i. S. dieses *IDW Standard* handelt. Umfang und Grenzen der Beurteilung sind anzugeben.

Wird der Auftrag gegenüber dem vorliegenden *IDW Standard* erweitert mit dem Ziel einer vertiefenden Beurteilung von Teilbereichen des Verkaufsprospekts, sind Gegenstand, Umfang und Grenzen der vertiefenden Beurteilung zu nennen.

(58) Es ist darauf hinzuweisen, dass die konkreten Auswirkungen der Vermögensanlage bei dem einzelnen Anleger nicht Gegenstand einer Prospektbeurteilung gemäß diesem *IDW Standard* sind (vgl. Tz. 11).

(59) Ferner empfiehlt sich ein Hinweis darauf, dass die Prospektbeurteilung nach diesem *IDW Standard* keine Gewähr für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolgs und der steuerlichen Auswirkungen (wie in Tz. 10) der Vermögensanlage bieten kann und sich grundsätzlich nicht auf die Beurteilung der Angemessenheit einzelner Entgelte bezieht.

7.2.2. Durchführung der Beurteilung

7.2.2.1. Der Beurteilung zugrunde liegende Unterlagen

(60) Die der Prospektbeurteilung zugrunde liegenden Unterlagen sind mit deren Bezeichnung unter Angabe ihres Datums im Bericht aufzulisten. Liegen Unterlagen lediglich im Entwurf vor, ist dies mit dem Stand des Entwurfs zu vermerken.

7.2.2.2. Darstellung der Vermögensanlage

(61) Die wesentlichen Annahmen des Konzepts der Vermögensanlage, die die Entscheidung des Anlegers beeinflussen, sind zu nennen.

(62) Das Prospektgutachten hat eine Beurteilung des Wirtschaftsprüfers darüber zu enthalten, ob im Verkaufsprospekt die für die Entscheidung des Anlegers wesentlichen Aspekte der Vermögensanlage enthalten sind. Hierzu gehören mindestens eine Darstellung der Gesellschaft, deren Anteile vom Anbieter zur Zeichnung angeboten werden (Emittent) sowie des Anlageobjekts und seiner Nutzung. Weiter sind anzugeben

- der Adressatenkreis,
- vorgesehene Dauer und Möglichkeiten für eine vorzeitige Beendigung der Vermögensanlage,
- die wesentlichen wirtschaftlichen Eckdaten in der Investitions- und Bewirtschaftungs- bzw. Nutzungsphase sowie
- ein Überblick über die rechtliche Struktur des Emittenten und das steuerliche Konzept der Vermögensanlage.

7.2.2.3. Einzelfeststellungen zum Verkaufsprospekt

(63) Im Prospektgutachten sind Feststellungen zu den Einzelangaben zu treffen, die für die Anlageentscheidung des Anlegers bestimmend sein können. Bei den in den Anlagen zu diesem *IDW Standard* aufgeführten Einzelangaben besteht eine Vermutung dafür, dass es sich um wesentliche Einzelangaben in diesem Sinne handelt.

(64) Die Feststellungen zu den Einzelangaben betreffen neben der Richtigkeit von Tatsachen auch die Beurteilung von Annahmen, Folgerungen, wertenden Aussagen und Prognosen.

- (65) Die Beurteilung von Risiken erfordert neben einzelnen Feststellungen zu allen die Vermögensanlage kennzeichnenden wesentlichen Risiken auch eine Feststellung zu dem einen Anleger bei einem Misserfolg treffenden maximalen Risiko.
- (66) Alle wesentlichen Feststellungen zu den Einzelangaben müssen im Gutachten ausreichend begründet sein.

7.2.2.4. Zusammenfassende Schlussbemerkungen

- (67) Die wesentlichen Feststellungen der Prospektbeurteilung sind im Prospektgutachten in den zusammenfassenden Schlussbemerkungen wiederzugeben.
- (68) In den zusammenfassenden Schlussbemerkungen ist vorab darauf hinzuweisen, dass Aufstellung und Inhalt des Verkaufsprospekts in der Verantwortung der in § 3 VermVerkProspV genannten Personen oder der gesetzlichen Vertreter der dort genannten Gesellschaft (Auftraggeber) liegen. Ferner ist darauf zu verweisen, dass es die Aufgabe des Wirtschaftsprüfers (Prospektgutachters) ist, den Verkaufsprospekt zu beurteilen auf Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit der Prospektangaben einschließlich Plausibilität der im Verkaufsprospekt enthaltenen Werturteile, Schlüssigkeit von Folgerungen sowie Darstellung der mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken.

Es ist auch darauf hinzuweisen, dass die Beurteilung der Angaben zum einen diejenigen rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen berücksichtigt, die zum Zeitpunkt der Erstellung des Prospektgutachtens galten oder vorhersehbar waren und sich in den entsprechenden Prognosezeiträumen auswirken werden, zum anderen aber das grundsätzliche Risiko besteht, dass sich die Rahmenbedingungen ändern und damit wesentliche ökonomische Änderungen für die betrachtete Vermögensanlage herbeigeführt werden.

- (69) Die wesentlichen Feststellungen des Prospektgutachtens zu den Prospektangaben, zu den für die Vermögensanlage charakteristischen wesentlichen Aspekten sowie zu den mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken sind in den Schlussbemerkungen zusammenzufassen. Zu den für die Vermögensanlage wesentlichen Aspekten gehören auch etwaige Besonderheiten der Gestaltung.
- (70) Auf die zusammenfassenden Schlussbemerkungen zur Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit der Prospektangaben einschließlich der Plausibilität der im Verkaufsprospekt enthaltenen Werturteile, der Schlüssigkeit von Folgerungen sowie zur Darstellung der mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken sollte auch dann nicht verzichtet werden, wenn der Verkaufsprospekt die wesentlichen Aspekte der Vermögensanlage und die mit ihr verbundenen Risiken und Chancen zutreffend beschreibt.
- (71) Ein Verweis auf die Feststellungen zu den Einzelangaben ist möglich. Wesentliche Beanstandungen sind im Einzelnen aufzuführen. Strittige Punkte sind anzumerken, wobei der aktuelle Meinungsstand bei den Feststellungen zu

den Einzelangaben darzulegen ist. Beruhen Feststellungen auf einer Beurteilung an hand von Stichproben, ist dies anzugeben (vgl. Ausführungen in Anlage 1).

- (72) Die wesentlichen Feststellungen eignen sich im Regelfall nicht dazu, standardisiert unter wiederholter Verwendung typischer Formulierungen zusammengefasst zu werden. Formelhafte Bescheinigungen über das Gesamtergebnis der Prospektbeurteilung sind nicht zulässig.

Kann der Wirtschaftsprüfer bestimmte Prospektangaben nicht beurteilen, so hat er diese Sachverhalte in seinem Gutachten darzustellen und einen Hinweis hierauf in die zusammenfassenden Schlussbemerkungen aufzunehmen.

7.3. Datum und Unterschrift

- (73) Das Prospektgutachten ist unter Angabe von Ort und Datum der Beendigung des Auftrags zu unterzeichnen. Es empfiehlt sich, auch einen Abdruck dieses *IDW Standard* einschließlich der (einschlägigen) Anlagen beizufügen.

8. Nachtrag zum Verkaufsprospekt

- (74) Mit einem Nachtrag zum Verkaufsprospekt gemäß § 11 Verkaufsprospektgesetz wird dieser ergänzt. Der Auftraggeber hat den Wirtschaftsprüfer hierüber zu informieren und darf auf das bisherige Prospektgutachten nicht mehr hinweisen oder es weiter verwenden. Gleiches gilt, wenn ein Sachverhalt bekannt wird, der sich dahingehend auswirkt, dass der Verkaufsprospekt nicht mehr den Anforderungen dieses Standards entspricht.
- (75) Im Rahmen der Beurteilung des Nachtrags hat der Wirtschaftsprüfer auch zu beurteilen, ob in anderen Teilen des Verkaufsprospekts alle prospektpflichtigen bis zum Abschluss der Beurteilung des Nachtrags benannten oder erkennbaren Sachverhalte berücksichtigt sind. So kann in Einzelfällen eine Beschränkung des Umfangs der Begutachtung auf die Nachtragsänderungen ausreichend sein, während in anderen Fällen die Änderungen so weitreichend sind, dass der Verkaufsprospekt insgesamt neu zu beurteilen ist. In beiden Fällen ist ein neues Prospektgutachten zu erstellen, wobei vom Wirtschaftsprüfer geleistete Vorarbeiten aus der vorherigen Beauftragung bei der Bemessung des Beurteilungsumfangs berücksichtigt werden können.

- ¹ Vgl. Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist (Wertpapierprospektgesetz) vom 22.06.2005 (BGBl. I, S. 1698).
- ² Vgl. Wertpapier-Verkaufprospektgesetz (Verkaufprospektgesetz) i. d. F. vom 09.09.1998 (BGBl. I, S. 2701), zuletzt geändert durch Artikel 7 des Gesetzes vom 16.08.2005 (BGBl. I, S. 2437) sowie Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufprospekte vom 16.12.2004 (BGBl. I, S. 3464),
- ³ Vgl. Investmentgesetz vom 15.12.2003 (BGBl. I, S. 2676),
- ⁴ WPg 2000, S. 922, FN-IDW 2000, S. 538.
- ⁵ Vgl. FN-IDW 2003, S. 129.
- ⁶ Vgl. IDW Prüfungsstandard: Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit sowie das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des zu prüfenden Unternehmens im Rahmen der Abschlussprüfung (IDW PS 230), WPg 2000, S. 842, FN-IDW 2000, S. 460.
- ⁷ Vgl. IDW Prüfungsstandard: Verwendung der Arbeit eines anderen externen Prüfers (IDW PS 320), WPg 2002, S. 682, WPg 2004, S. 593, FN-IDW 2002, S. 326, FN-IDW 2004, S. 383, und IDW Prüfungsstandard: Verwertung der Arbeit von Sachverständigen (IDW PS 322), WPg 2002, S. 689, FN-IDW 2002, S. 337.
- ⁸ Vgl. IDW PS 322, WPg 2002, S. 689, FN-IDW 2002, S. 337.
- ⁹ WPg 2000, S. 916, FN-IDW 2000, S. 470.