

*„Wir legen natürlich Wert darauf, dass die CESR-Empfehlungen beachtet werden.“*



INTERVIEW MIT SUSANNE BERGSTRÄSSER, LEITERIN GRUPPE PRO, BAFIN

## „Es ist hilfreich, vor der Prospekterstellung den Kontakt mit uns zu suchen“

Susanne Bergsträsser leitet die Gruppe PRO, die bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für die Prüfung von Wertpapierprospekten zuständig ist. Im Gespräch mit dem Real Estate Magazin erläutert sie, worauf es bei Wertpapierprospekten von REITs bzw. REIT-Kandidaten ankommt.

**REAL ESTATE MAGAZIN:** Die Gruppe PRO ist bei der BaFin unter anderem für die Prüfung von Wertpapierprospekten zuständig. Mit alstria, Fair Value und Boetzelen (die den Börsengang nicht geschafft haben) wurden mittlerweile drei REIT-Prospekte geprüft. Welche Erfahrungen haben Ihre Mitarbeiter bei der Prüfung von REIT-Prospekten gemacht?

**BERGSTRÄSSER:** REIT-Prospekte unterscheiden sich nicht grundsätzlich von Prospekten, deren Emittenten in anderen Branchen tätig sind. Die Prospekte waren weder wesentlich schwieriger noch wesentlich einfacher zu prüfen als andere Prospekte. Wir hatten auch vorher schon eine ganze Reihe von Emittenten aus der Immobilienbranche, waren also mit den branchenspezifischen

Besonderheiten und deren Auswirkungen auf den Prospekt – etwa im Hinblick auf das erforderliche Wertgutachten – schon vertraut.

**REAL ESTATE MAGAZIN:** Bei REITs handelt es sich häufig um Neugründungen (z. B. alstria) oder Unternehmen, die beispielsweise aus geschlossenen Fonds (wie Fair Value REIT) hervorgegangen sind. Letztere haben eine relativ komplexe Struktur, da auch Direktinvestments getätigt wurden. Welche besonderen Anforderungen stellt dies an die Prüfer?

**BERGSTRÄSSER:** Vor Börsengängen führen Emittenten oft erhebliche Veränderungen gesellschaftsrechtlicher Art durch. Sie richten das Unternehmen neu aus, z. B. indem sie Geschäftsberei-

che veräußern oder Tochtergesellschaften hinzukaufen. Auch Neugründungen kommen immer wieder vor. Komplexe Strukturen in Prospekten stellen für uns daher eher die Regel als die Ausnahme dar. Aus diesem Grund sind unsere Prüfer an solche Anforderungen gewöhnt. Wir schauen uns die Strukturen genau an und achten besonders darauf, dass diese für den Anleger verständlich dargestellt werden.

**REAL ESTATE MAGAZIN:** Haben sich bezüglich der Wertgutachten nach CESR Standards herausgebildet, bzw. werden Sie bestimmte Standards fordern?

**BERGSTRÄSSER:** Wir legen natürlich Wert darauf, dass die CESR-Empfehlungen beachtet werden. Darauf haben wir auch auf unserem Prospekt-Workshop im September 2007 hingewiesen. Danach kommt es vor allem darauf an, dass das Wertgutachten von einem unabhängigen Fachmann erstellt worden ist, Begutachtungs- und Bewertungszeitpunkt angegeben sind und der Bewertungszeitpunkt nicht länger als ein Jahr vor der Veröffentlichung des Prospekts liegt. Außerdem muss eine etwaige Abweichung zwischen dem ermittelten Wert der Immobilien im Gutachten und dem Ansatz der Immobilien in der letzten veröffentlichten Bilanz erläutert werden.

**REAL ESTATE MAGAZIN:** Das Gerücht, ein Mitarbeiter der BaFin sei für die Prüfung von REIT-Prospekten zuständig, hält sich relativ hartnäckig. Wie viele sind es tatsächlich?

**BERGSTRÄSSER:** Tatsächlich können bei uns alle Prüfer der Gruppe PRO REIT-Prospekte prüfen. Dafür haben wir schon frühzeitig durch Seminare und interne Fortbildungen gesorgt. Die bislang vorgelegten Immobiliengesellschafts- und REIT-Prospek-

*„REIT-Prospekte unterscheiden sich nicht grundsätzlich von Prospekten, deren Emittenten in anderen Branchen tätig sind.“*

te sind auch von völlig unterschiedlich zusammengesetzten Prüfungsteams geprüft und gebilligt worden. Die Sorge, es könnte bei einem plötzlichen Ansturm von REIT-Kandidaten zu einem Engpass bei der Prospektprüfung kommen, wäre unbegründet.

**REAL ESTATE MAGAZIN:** Welchen Rat würden Sie REIT-Emittenten in Bezug auf den Wertpapierprospekt geben?

**BERGSTRÄSSER:** Neben den Vorgaben der Prospektverordnung sollten bei der Prospekterstellung von Anfang an die einschlägigen CESR-Empfehlungen berücksichtigt werden. Wenn es um komplexe Strukturen geht oder bei einer komplizierten finanztechnischen Vorgeschichte des Emittenten ist es oft hilfreich, vor Prospekterstellung den Kontakt mit uns zu suchen, um die Art der Darstellung und insbesondere die erforderlichen Finanzinformationen im Vorfeld abzustimmen.

**REAL ESTATE MAGAZIN:** Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Robert Cleve.

## Impressum

Institutional Investment Real Estate Magazin  
Sonderausgabe „German REITs – der Weg an die Börse“  
(Ausgabe 2/2008)

### Verlag:

Institutional Investment Publishing GmbH  
Bahnhofstr. 28  
D-82515 Wolfratshausen  
www.realestate-magazin.de  
Tel: +49 (0) 8171 / 41 80 4-90  
Fax: +49 (0) 8171 / 41 80 4-99  
Email: info@realestate-magazin.de

### Redaktion:

Christian Schiffmacher (Chefredakteur), Robert Cleve, Frank Schnattinger

### Mitwirkung bei dieser Ausgabe:

Tanja Aschenbeck-Florange, Peter Barkow, Ulf Buhlemann FRICS, Dr. Alan Cadmus, Dr. Oliver Cochet, Oliver Diehl, Roland Farhat, Michael Gottmann, Dr. Dittmar Hagedorn, Julian A. Harm, Herbert Harrer, Martin Heinsius, Ulrike Heyen, Philipp von Ilberg, Ulli Janssen, Dr. Clemens Just, Bernd Knobloch, Alexander Kutsch, Dr. Michael Leue, Maren Lorth, Wolfgang A.

Münchow, Matthias von Oppen, René Parman-  
tier, Prof. Dr. Heinz Rehkugler, Matthias Roche,  
Frank Schaich, Ralf Schlautmann, Dr. Michael  
Schlitt, Carsten Schoenen, Dr. Oliver Seiler, Dr.  
Uwe Steingröver, Dr. Andreas Striegel, Dr. Hans  
Volkert Volckens, Ewald Völker, Steven A.  
Wechsler, Dr. Michael Wiesbrock, Robert Wirth

### Interviewpartner:

Susanne Bergsträsser, Olivier Elamine,  
Simon Hedger

### Bildredaktion:

Stefanie Schnattinger

### Gestaltung/Layout:

Design Concept Krön, 82178 Puchheim

### Druck:

Peradruck GmbH, München

### Vertrieb:

Einzelverkaufspreis: 24,90 Euro (inkl. MwSt.  
und Versand)

### Abonnement:

109 Euro (inkl. MwSt. und Versand). Ein Jahres-  
abonnement beinhaltet mindestens sechs

Ausgaben. Premium-Abo: 219 Euro (inkl.  
MwSt. und Versand sowie Online-Zugriff auf  
die Immobilien-IPO-Watchlist).

### Erscheinungstermine 2008:

23.2. (Sonderausgabe „German REITs 2008 –  
der Weg an die Börse“), 19.4., 4.6. (German  
REIT Yearbook/Real Estate Securities Guide  
germanspeaking Europe, zur REITWeek 2008),  
1.9., 6.10. (zur EXPO REAL), 10.11. (zum Deut-  
schen Eigenkapitalforum)

### Haftung und Hinweise:

Artikeln und Tabellen liegen Quellen zu Grun-  
de, welche die Redaktion für verlässlich hält.  
Eine Garantie für die Richtigkeit kann aller-  
dings nicht übernommen werden.

### Nachdruck:

© 2007 Institutional Investment Publishing  
GmbH, Wolfratshausen. Alle Rechte vorbehal-  
ten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Ver-  
breitung mittels elektronischer Medien nur mit  
ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.