

Bundesfinanzministerium

per E-Mail an

Referat VIIB5@bmf.bund.de

hartmut.krueger@bmf.bund.de

27. Juli 2021

GZ VII B 5 - WK 6100/19/10004 :008
DOK 2021/0805810

Sehr geehrte Herr Krüger,
sehr geehrte Damen und Herren,

vielen Dank für die Möglichkeit, zur Änderung der VermVerkProspVerO Stellung zu nehmen.

Im Folgenden erhalten Sie unsere Anmerkungen der **Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner/BMI** zum **Entwurf einer Verordnung zur Änderung von Verordnungen nach dem Vermögensanlagengesetz**:

zu Artikel 1)

Dritte Verordnung zur Änderung der Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung

Zu 2.

§ 4 VermVerkProspV Satz 1 wird durch Nr. 16 ergänzt, wonach

„an einer hervorgehobenen Stelle im Verkaufsprospekt, dass eine Anlagevermittlung oder Anlageberatung durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder einen Finanzanlagenvermittler erfolgt.“

anzugeben ist.

In der Begründung zu 2.) wird erläutert (s. 8 des Entwurfs), dass es sich hierbei um eine „*Folgeänderung*“ handelt, „*mit der bereits im Verkaufsprospekt klargestellt wird, wie die Anlagevermittlung oder Anlageberatung der Vermögensanlage erfolgen wird*“.



Anmerkung BMI:

Die Begründung ist in der Formulierung „**wie** (...) erfolgt“ allerdings nicht vollständig kohärent mit der Verordnungsformulierung „**dass** (...) erfolgt“. Es sollte eine Klarstellung in der Begründung erfolgen, dass mit den Angaben § 4 Satz 1 Nr. 16 VermVerkProspV keine konkreten Angaben zu Vertriebsverträgen etc. gefordert sind. Dies würde u. E. über die gesetzlichen Anforderungen hinausgehen und zu Problemen in der Praxis führen.

Die Begründung zu 2.) sollte daher wie folgt angepasst werden:

*„Es handelt sich bei Nummer 16 um eine Folgeänderung, mit der bereits im Verkaufsprospekt klagestellt wird, **wie dass** die Anlagevermittlung oder Anlageberatung der Vermögensanlage **über einen entsprechenden dritten Erlaubnisinhaber** erfolgen wird.“*

Zu 3.

Hiermit wird in § 5 Satz 1 Nr. 6 VermVerkProspV das Wort „kurze“ vor der Emittenten-Beschreibung entfernt.

Anmerkung BMI:

Dies wird in der Praxis sehr wahrscheinlich zu Unsicherheiten beim Billigungsverfahren führen, dahingehend welchen Umfang die Angaben haben sollten. Das gilt nur für solche Fälle, in den der Emittent ein Konzernunternehmen ist.

Sachlich halten wir diese Änderungen nicht für erforderlich. Insbesondere scheint es bisher mit der Darstellung der Konzernstruktur keine Probleme gegeben zu haben und ein höheres Anlegerschutzniveau geht mit einer im Vergleich zur heutigen Rechtslage ausführlicheren Darstellung nicht einher.

Die hier vorgesehene Abänderung § 5 Satz 1 Nr. 6 sowie damit einhergehend von Punkt 59 der Überkreuz-Checkliste ist daher nicht erforderlich.

Zu 4. a), 7. a) aa)

Hiermit werden Prospekt-Pflichtangaben gemäß § 7 Abs. 1 Nr. 5 sowie § 12 Abs. 1 Nr. 4 VermVerkProspV erweitert.

Anmerkung BMI:

Die o. g. Anpassung halten wir für sinnvoll, allerdings werden damit auch Schutzlücken im Sinne des Anlegerschutzes **im prospektfreien Bereich** deutlich. Dies gilt u. a. für Angaben hinsichtlich früherer Insolvenzen. Während prospektpflichtige Vermögensanlagen hier gemäß § 7 und § 12 VermVerkProspV voll auskunftspflichtig sind, existiert eine entsprechende Pflicht für prospektfreie Angebote nicht.

Wir regen an, diesen Aspekt vor dem Hintergrund des BP-Verbots zu überdenken bzw. zu überprüfen. Denn das mit dem **Anlegerschutzstärkungsgesetz eingeführte Blind-Pool-Verbot** wird mit hoher Wahrscheinlichkeit zu verstärkten **Ausweichbewegungen in den prospektfreien Bereich führen**, z. B. in den Bereich von:

- Private Placement (§ 2 Abs. 1 Nr. 3 VermAnlG)
- Crowdinvestments (§ 2a VermAnlG)
- Prospektfreie Wertpapier-Emissionen (mit WIB)

Uns ist bspw. ein Fall bekannt (und haben diesen auch gegenüber der BaFin dokumentiert), dass eine Person in der Geschäftsführung einer Vermögensanlagen-Emittentin eine langjährige Tätigkeit bei einer insolventen Treuhandgesellschaft ausübte. Da die Emittentin Angebote in Form von Private Placements auflegte, war eine Hinweis-Pflicht gemäß § 7 Abs. 1 Nr. 6 b VermVerkProspV nicht einschlägig. Dies halten wir für eine **Schutzlücke**, da Anleger von Private Placements in dieser Hinsicht – zur Markthistorie der an Emissionen beteiligten Personen – nicht weniger aufklärungs- bzw. schutzbedürftig sind als herkömmliche Privatanleger von Vermögensanlagen.

Dies gilt ebenso – bzw. um so mehr – bei Investoren von Crowdinvestments. Durch das mit dem **Anlegerschutzstärkungsgesetz eingeführte Blind-Pool-Verbot** werden künftig erwartungsgemäß mehr – zuvor prospektpflichtige – Angebote in diesem Bereich verlagert. Die gestiegenen Anforderungen, ein Anlageobjekt gemäß des künftigen § 5b Abs. 2 VermAnlG konkret zu bestimmen, stellen einen hohen Anreiz dar, künftig auf prospektpflichtige Emissionen zu verzichten und diese statt dessen – wo es möglich ist – als Schwarmfinanzierung zu konzipieren. Zwar ist § 5b Abs. 2 VermAnlG formal auch auf Crowdinvestments anwendbar, allerdings sind die Anforderungen an die konkrete Bestimmung ohne Prospektpflicht wesentlich einfacher als für prospektpflichtige Vermögensanlagen. Ohne Prospektpflicht entfallen jedoch die wichtigen Pflichtangaben gemäß § 7 12 Abs. 1, Nr. 4 u. 5 und § 12 Abs. 1, Nr. 3 u. 4 VermVerkProspV. Gleichzeitig weisen Crowdinvestments i. d. R. ein Klumpenrisiko auf, ohne dass Investoren die Möglichkeit haben, sich mittels eines vollständigen Prospektes ein genaues Bild über das Anlageobjekt und die grundlegenden rechtlichen Verhältnisse bei der entsprechenden Investition zu machen.

Wir regen daher an, zumindest die o. g. Pflichtangaben als obligatorische Elemente in die **Überkreuz-Checkliste für Vermögensanlagen-Informationsblätter ohne Verkaufsprospekt** zu integrieren, um das regulatorische Inkohärenz bzw. das Transparenz-Gefälle zwischen Schwarmfinanzierungen und prospektpflichtigen Vermögensanlagen zumindest nicht noch weiter zu vergrößern, da mittlerweile dieselbe Anlegerzielgruppe angesprochen wird.

Zu 5. b)

Anmerkung BMI:

- Bzgl. Nr. 10 müsste es heißen „(...) eines nicht konkret bestimmten Anlageobjektes (...)“
- Die doppelte Verneinung ist zudem etwas ungewöhnlich, ggf. besser: „10. Das Vorliegen eines konkret bestimmten (...)“

Zu 9.

Anmerkung BMI:

Bei ‚jungen‘ Emittenten führt diese Änderung dazu, dass sich die Erläuterungen der zugrunde liegenden wesentlichen Annahmen und Wirkungszusammenhänge anders als nach gegenwärtiger Rechtslage auch auf die Zwischenübersicht beziehen müssen.

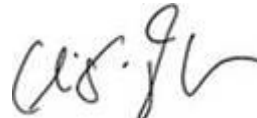
Allerdings sind wir auch nach Kenntnisnahme der Begründung zu dieser Änderung (S. 9 unten) nicht im Klaren über die Reichweite der Änderung. Soweit es tatsächlich (nur) um die Beschreibung der Einzelpositionen der Zwischenübersicht geht, würde die Änderung nur die aktuelle BaFin-Praxis umsetzen. Wenn es darüber tatsächlich auch um „Wirkungszusammenhänge“ gehen soll, stellt sich die Frage, was insoweit zur Zwischenübersicht beschrieben werden soll. Dieser Punkt ist u. E. unklar und sollte entsprechend konkretisiert werden.

Herzliche Grüße,
Ihre Koordinatoren der
Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner (BMI)



Dipl.-Kfm. Uwe Kremer

'kapital-markt intern'
- Chefredakteur -



Christian Prüßing M. A.
Finanzbetriebswirt (IWW)

'kapital-markt intern'
- Redaktionsleiter -

Tel: 0211 6698 - 164
Fax: 0211 6698 - 777
E-Mail: kmi@kmi-verlag.de
www.kmi-verlag.de

*Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber
Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, RA Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber
Handelsregister: HRB 71651 AG Düsseldorf*