

# **Referentenentwurf**

## **des Bundesministeriums der Finanzen**

### **Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes**

#### **A. Problem und Ziel**

Anlegerschutz ist ein wichtiges Ziel der Bundesregierung bei der Finanzmarktregulierung. Dafür wurde in den letzten Jahren viel getan und erreicht, beispielsweise durch die Neuerungen des Kleinanlegerschutzgesetzes von 2015. Doch die Entwicklungen an den Finanzmärkten bleiben nicht stehen und Erfahrungen aus der Praxis, unter anderem mit der Insolvenz eines großen Anbieters von Vermögensanlagen, machen deutlich, dass der Schutz von Anlegern weiter gestärkt werden muss.

#### **B. Lösung**

Dieses Gesetz setzt das Maßnahmenpaket zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz vom 15.08.2019 um. Mit den in diesem Gesetz vorgesehenen Maßnahmen soll ein Umfeld geschaffen werden, in dem insbesondere auch Privatanlegern möglichst weitgehend eigenverantwortliche Anlageentscheidungen ermöglicht werden. Dazu wird zum einen, wo erforderlich und sinnvoll, die Transparenz erhöht. Zum anderen übernehmen sachkundige Vermittler und Berater, die künftig einheitlich unter Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht stehen werden, die Rolle einer Schutzinstanz. Reichen Transparenz und Aufklärung auch mit Blick auf die Risikotragfähigkeit von Privatanlegern nicht aus, werden zusätzliche Schutzmaßnahmen eingeführt. So sind Vermögensanlagen in Form sogenannter Blindpools gegenüber Privatanlegern künftig nicht mehr zulässig: Steht noch nicht fest, welche konkreten Anlageobjekte finanziert werden sollen, dürfen über öffentlich angebotene Vermögensanlagen von Privatanlegern keine Gelder mehr eingesammelt werden. Um mit im Einzelnen noch nicht feststehenden, unter Umständen breit gestreuten Anlageobjekten Erträge zu erzielen, stehen Fonds zur Verfügung. In diesem Zusammenhang wird zukünftig unabhängig vom Fondsvolumen für alle Verwalter von neuen geschlossenen Publikumsfonds eine Erlaubnis nach dem Kapitalanlagegesetzbuch verlangt werden. Bei Direktinvestments in Sachgüter, aber auch in solchen Fällen, in denen Anlegergelder von dem Emittenten einer entsprechenden Vermögensanlage an andere Gesellschaften, z.B. Zweckgesellschaften, weitergereicht werden, die dann erst auf einer weiteren Ebene konkrete Anlageobjekte erwerben oder pachten, wird eine Mittelverwendungskontrolle durch einen unabhängigen Dritten verpflichtend vorgegeben. Ferner werden die Kompetenzen der Finanzaufsicht erweitert.

#### **C. Alternativen**

Keine.

#### **D. Haushaltsausgaben ohne Erfüllungsaufwand**

[...]

## **E. Erfüllungsaufwand**

### **E.1 Erfüllungsaufwand für Bürgerinnen und Bürger**

Der Gesetzentwurf enthält keine Regelungen für Bürgerinnen und Bürger. Diesen entsteht durch das Gesetz kein Erfüllungsaufwand. Sofern Einzelpersonen in ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit betroffen sind, wurden die Pflichten als solche der Wirtschaft erfasst, da das Handeln der Personen als Vertreter der Wirtschaft im Vordergrund steht.

### **E.2 Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft**

Mit dem Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes werden im Wesentlichen das Vermögensanlagegesetz und das Kapitalanlagegesetzbuch an die Vorgaben des Maßnahmenpakets zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes im Bereich der Vermögensanlagen und geschlossenen Publikumsfonds (Maßnahmenpaket) angepasst und Folgeänderungen in anderen Gesetzen nachgezogen. Durch die in Artikel 1 vorgesehenen Regelungen zum Verbot von Blindpools, zum Vertrieb von Vermögensanlagen im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung durch ein Finanzdienstleistungsinstitut oder einen Finanzanlagenvermittler sowie zur Bestellung eines Mittelverwendungskontrolleurs entsteht ein gewisser Erfüllungsaufwand, zumal mit Fallzahlen in einer gewissen Größenordnung zu rechnen ist.

Die Änderungen im KAGB führen zu keinen wesentlichen Änderungen für den Erfüllungsaufwand und die Bürokratiekosten.

Durch die Regelung in Artikel 3 entsteht kein zusätzlicher Erfüllungsaufwand. Bei diesen Änderungen handelt es sich lediglich um redaktionelle Korrekturen und Folgeänderungen, mit denen kein Erfüllungsaufwand verbunden ist.

#### **Davon Bürokratiekosten aus Informationspflichten**

Hinsichtlich der in Artikel 1 und 2 des Gesetzentwurfs vorgesehenen Regelungen ist mit dem Entstehen zusätzlichen Erfüllungsaufwandes zu rechnen. Insgesamt sind aber sehr geringe Zahlen zu erwarten. So wird angenommen, dass sie insgesamt bei deutlich unter EUR 25.000 liegen werden.

### **E.3 Erfüllungsaufwand der Verwaltung**

Durch die Regelungen des Gesetzentwurfs entsteht für die Verwaltung ein gewisser Erfüllungsaufwand, zumal im Bereich des VermAnlG mit gewissen Fallzahlen zu kalkulieren ist. Durch die Änderungen im KAGB ergibt sich eine leichte Steigerung des Erfüllungsaufwands der Verwaltung (um ca. EUR 20.000). Durch mögliche Ausweichbewegungen kann der Erfüllungsaufwand künftig weiter ansteigen. Dieser Anstieg ist derzeit allerdings nicht quantifizierbar. Die Regelungen in Artikel 3 enthalten Folgeänderungen zumeist redaktioneller Natur, so dass insoweit aus diesem Gesetzentwurf kein eigener Erfüllungsaufwand für die Verwaltung entsteht.

## **F. Weitere Kosten**

[...]

# Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen

## Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes

Vom ...

Der Bundestag hat das folgende Gesetz beschlossen:

### Artikel 1

#### Änderung des Vermögensanlagengesetzes

Das Vermögensanlagengesetz vom 6. Dezember 2011 (BGBl. I S. 2481), das zuletzt durch Artikel 5 des Gesetzes vom 8. Juli 2019 (BGBl. I S. 1002) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. Die Inhaltsübersicht wird wie folgt geändert:
  - a) Nach der Angabe zu § 5b wird folgende Angabe eingefügt:

„§ 5c Mittelverwendungskontrolle“.
  - b) Die Angabe zu § 19 wird wie folgt gefasst:

„§ 19 Auskunftspflicht gegenüber der Bundesanstalt“.
2. In § 2a Absatz 1 werden die Wörter „die §§ 15a, 17, 18 Absatz 1 Nummer 2 bis 6“ durch die Wörter „die §§ 15a, 17 Absatz 1 und 2, 18 Absatz 1 Nummer 2 bis 6“ ersetzt.
3. § 5b wird wie folgt geändert:
  - a) Der Wortlaut wird Absatz 1.
  - b) Die folgenden Absätze 2 bis 4 werden angefügt:

„(2) Vermögensanlagen, bei denen das Anlageobjekt zum Zeitpunkt der Erstellung des Verkaufsprospekts oder in Fällen des § 2a zum Zeitpunkt der Erstellung des Vermögensanlagen-Informationsblatts nicht konkret bestimmt ist, sind zum öffentlichen Angebot im Inland nicht zugelassen.

(3) Zum öffentlichen Angebot im Inland sind nur solche Vermögensanlagen zugelassen, die im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung durch ein Finanzdienstleistungsinstitut oder einen Finanzanlagenvermittler vertrieben werden.

(4) Die Absätze 2 und 3 gelten nicht, wenn sich das Angebot ausschließlich an eine Kapitalgesellschaft oder eine GmbH & Co. KG richtet, deren Kommanditisten gleichzeitig Gesellschafter der GmbH sind oder an der Entscheidungsfindung der GmbH beteiligt sind, sofern die GmbH & Co. KG kein Investmentvermögen und keine Verwaltungsgesellschaft nach dem Kapitalanlagegesetzbuch ist.“
4. Nach § 5b wird folgender § 5c eingefügt:

„§ 5c

Mittelverwendungskontrolle

(1) Bei Vermögensanlagen nach § 1 Absatz 2 Nummer 7, die den Erwerb eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut, die Pacht eines Sachgutes oder bei Vermögensanlagen nach § 1 Absatz 2 Nummer 3 bis 7 die Weitergabe der Anlegergelder zum Zwecke des Erwerbs eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut oder der Pacht eines Sachgutes zum Gegenstand haben, ist die Bestellung eines unabhängigen Mittelverwendungskontrolleurs durch den Emittenten erforderlich. Die Bestellung sowie der Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle müssen zum Zeitpunkt der Prospektinreichung oder in den Fällen des § 2a oder § 2b zum Zeitpunkt der Einreichung des Vermögensanlagen-Informationsblattes abgeschlossen sein. Der Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle muss Bestandteil des Verkaufsprospektes sein.

(2) Der Mittelverwendungskontrolleur hat ein Mittelverwendungskonto zu führen und die durch den Emittenten eingeworbenen Anlegergelder erst bei Vorliegen der im Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle festgelegten Voraussetzungen freizugeben. Diese Voraussetzungen sind in Übereinstimmung mit den Mindestangaben im Verkaufsprospekt oder Vermögensanlagen-Informationsblatt festzulegen. Nach der Freigabe hat der Mittelverwendungskontrolleur zu kontrollieren, ob die freigegebenen Mittel aus der Vermögensanlage entsprechend dem im Vertrag festgelegten Verwendungszweck und den übrigen dort festgelegten Bestimmungen verwendet werden. Die in Satz 3 bezeichnete Pflicht besteht fortlaufend mindestens alle sechs Monate bis zur Verwendung aller Anlegergelder und setzt spätestens sechs Monate nach Beginn des öffentlichen Angebots ein. Handelt es sich um die Weitergabe von Anlegergeldern im Sinne des Absatz 1 Satz 1 Alternative 2, so umfasst die Kontrolle die Verwendung auf allen Ebenen. Das Ergebnis der Mittelverwendungskontrolle ist spätestens sechs Monate nach Beginn des öffentlichen Angebots durch den Mittelverwendungskontrolleur in einem Bericht festzustellen und dem Emittenten unverzüglich zu übermitteln. Im Bericht ist festzuhalten

1. die Höhe der eingesammelten Anlegergelder,
2. die Höhe der davon in Anlageobjekte investierten Anlegergelder,
3. die Höhe der Anlegergelder, welche für sonstige Ausgaben verwendet wurde,
4. eine Aufzählung und Beschreibung der Verwendung der sonstigen Ausgaben,
5. eine Aufzählung und Beschreibung der bereits erworbenen Anlageobjekte oder Rechte daran oder der bereits gepachteten Anlageobjekte und
6. die Summe der nicht investierten Anlegergelder.

Der Bericht ist mit einem Bestätigungsvermerk des Mittelverwendungskontrolleurs oder einem Vermerk über die Versagung der Bestätigung zu versehen, ob die Verwendung der Mittel planmäßig erfolgte.

(3) Den jeweiligen Bericht der laufenden und abschließenden Mittelverwendungskontrolle hat der Emittent bis zur vollständigen Tilgung der Vermögensanlage unverzüglich im Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

(4) Die Absätze 1 bis 3 gelten nicht, wenn sich das Angebot ausschließlich an eine Kapitalgesellschaft oder eine GmbH & Co. KG richtet, deren Kommanditisten gleichzeitig Gesellschafter der GmbH oder an der Entscheidungsfindung der GmbH beteiligt sind, sofern die GmbH & Co. KG kein Investmentvermögen und keine Verwaltungsgesellschaft nach dem Kapitalanlagegesetzbuch ist.“

5. In § 7 Absatz 3 Satz 1 wird nach Nummer 1 folgende Nummer 1a eingefügt:

„1a. die erforderlichen Angaben zum Mittelverwendungskontrolleur und zur Mittelverwendungskontrolle,“.
6. In § 8 Absatz 2 und 3 Satz 2 wird jeweils das Wort „Werktagen“ durch das Wort „Arbeitstagen“ ersetzt.
7. In § 9 Absatz 1 wird das Wort „Werktag“ durch das Wort „Arbeitstag“ ersetzt.
8. § 11 wird wie folgt geändert:
  - a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:
    - aa) Satz 2 wird wie folgt geändert:
      - aaa) In Nummer 2 wird das Wort „sowie“ am Ende durch ein Komma ersetzt.
      - bbb) Nach Nummer 2 wird folgende Nummer 2a eingefügt:

„2a. jeder neue Bericht des Mittelverwendungskontrolleurs, der eine abweichende Verwendung der freigegebenen Mittel feststellt, sowie“.
    - bb) Satz 3 wird wie folgt gefasst:

„Der Anbieter hat den Nachtrag unverzüglich nach dem Auftreten eines nach Satz 1 zu veröffentlichenden Umstands oder der Feststellung einer nach Satz 1 zu veröffentlichenden Unrichtigkeit zu erstellen und der Bundesanstalt zur Billigung einzureichen.“
    - cc) In Satz 4 wird das Wort „Werktagen“ durch das Wort „Arbeitstagen“ ersetzt.
  - b) In Absatz 2 Satz 1 wird das Wort „Werktagen“ durch das Wort „Arbeitstagen“ ersetzt.
9. § 11a wird wie folgt geändert:
  - a) Nach Absatz 1 Satz 1 wird folgender Satz eingefügt:

„Eine Tatsache im Sinne des Satzes 1 ist insbesondere

    1. die drohende Zahlungsunfähigkeit des Emittenten,
    2. ein Zahlungsverzug des Emittenten gegenüber Anlegern von Vermögensanlagen,
    3. die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen von Gesellschaften, gegenüber denen der Emittent erhebliche Zahlungsforderungen hat oder deren Insolvenz zu einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten führen kann,
    4. die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen eines Konzernmitglieds des Emittenten, sofern dies zu einem Zahlungsverzug des Emittenten gegenüber den Anlegern oder einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten führen kann,
    5. der Ausfall von wesentlichen Vertragspartnern des Emittenten.“

- b) Der bisherige Satz 2 wird Satz 3.
  - c) In Absatz 1 Satz 3 werden nach den Wörtern „Die Verpflichtung“ die Wörter „nach Satz 1“ eingefügt.
  - d) In Absatz 2 Satz 2 wird das Wort „Werktag“ durch das Wort „Arbeitstag“ ersetzt.
10. In § 12 Absatz 5 werden nach den Wörtern „zur Bezeichnung“ die Wörter „des Anbieters“ und ein Komma eingefügt.
11. § 13 wird wie folgt geändert:
- a) In Absatz 2 Satz 3 und Satz 5 wird jeweils das Wort „Werktagen“ durch das Wort „Arbeitstagen“ ersetzt.
  - b) Absatz 3 Satz 2 wird wie folgt geändert:
    - aa) In Nummer 12 wird das Wort „sowie“ am Ende durch ein Komma ersetzt.
    - bb) In Nummer 13 wird am Ende das Wort „sowie“ eingefügt.
    - cc) Folgende Nummer 14 wird angefügt:

„14. Angaben zur Identität des Mittelverwendungskontrolleurs nach § 5c einschließlich seiner Geschäftstätigkeit, seiner Vergütung sowie den Umständen oder Beziehungen, die Interessenkonflikte begründen könnten.“.
  - c) In Absatz 6 Satz 5 werden nach den Wörtern „zur Bezeichnung“ die Wörter „des Anbieters“ und ein Komma eingefügt.
12. In § 13a Absatz 1 Satz 1 wird das Wort „Werktag“ durch das Wort „Arbeitstag“ ersetzt.
13. § 15 wird wie folgt geändert:
- a) In Absatz 1 Satz 2 werden nach den Wörtern „den letzten veröffentlichten Jahresabschluss und Lagebericht“ die Wörter „sowie den Bericht des Mittelverwendungskontrolleurs gemäß § 5c jeweils“ eingefügt.
  - b) In Absatz 2 Satz 1 und 3 werden jeweils nach den Wörtern „des Eigenvertriebs“ die Wörter „nach § 5b Absatz 4“ eingefügt.
14. § 18 Absatz 1 Nummer 1 und 1a wird wie folgt gefasst:
- „1. die Vermögensanlagen entgegen § 5a Satz 1 eine kürzere Laufzeit als 24 Monate oder eine kürzere Kündigungsfrist als sechs Monate vorsehen, entgegen § 5b oder § 5c angeboten werden oder das Ergebnis der Mittelverwendungskontrolle gemäß § 5c eine erheblich abweichende Verwendung der freigegebenen Mittel feststellt,
  - 1a. die Vermögensanlagen entgegen § 2a Absatz 5 von einem Emittenten ausgegeben werden, wenn maßgebliche Interessenverflechtungen zwischen dem jeweiligen Emittenten und dem Unternehmen, das die Internetdienstleistungsplattform betreibt, bestehen,“.
15. § 19 wird wie folgt geändert:
- a) Die Überschrift wird wie folgt gefasst:

„§ 19

Auskunftspflichten gegenüber der Bundesanstalt“.

b) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) Satz 1 wird wie folgt geändert:

aaa) Im Satzteil vor Nummer 1 werden die Wörter „**einem Emittenten oder Anbieter**“ durch das Wort „**jedermann**“ ersetzt.

bbb) In Nummer 1 wird nach der Angabe „**§§ 2a, 2b, 5a, 5b**“ ein Komma und die Angabe „**5c**“ eingefügt.

ccc) In Nummer 3 wird das Wort „**oder**“ am Ende durch ein Komma ersetzt.

ddd) In Nummer 4 wird der Punkt am Ende durch das Wort „**oder**“ ersetzt.

eee) Folgende Nummer 5 wird angefügt:

„**5. zu prüfen, ob die Voraussetzungen für eine Anordnung nach § 24 Absatz 5 Satz 1 vorliegen.**“

bb) Satz 2 wird aufgehoben.

c) Absatz 2 wird aufgehoben.

d) Absatz 3 wird Absatz 2.

16. In § 26 Absatz 2 werden nach den Wörtern „**kleine Kapitalgesellschaften**“ die Wörter „**und Kleinstkapitalgesellschaften im Sinne des § 267a Handelsgesetzbuch**“ eingefügt.

17. § 26a wird wie folgt gefasst:

„§ 26a

Sofortiger Vollzug

Keine aufschiebende Wirkung haben

1. **Widerspruch und Anfechtungsklage gegen Maßnahmen der Bundesanstalt nach den §§ 15a bis 19 und nach § 24 Absatz 5 bis 7 sowie**

2. **Widerspruch und Anfechtungsklage gegen die Androhung oder Festsetzung von Zwangsmitteln.**“

18. § 29 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) Nach Nummer 1a werden folgende Nummern 1b und 1c eingefügt:

„**1b. entgegen § 5c Absatz 1 einen unabhängigen Mittelverwendungskontrollleur nicht, nicht richtig oder nicht rechtzeitig bestellt, oder einen Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle nicht oder nicht rechtzeitig vorlegt.**“

1c. entgegen § 5c Absatz 3 einen dort genannten Bericht nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig veröffentlicht,“.

bb) Die bisherige Nummer 1b wird Nummer 1d.

cc) Nach Nummer 4 wird folgende Nummer 4a eingefügt:

„4a. entgegen § 11 Absatz 1 Satz 3 einen Nachtrag nicht oder nicht rechtzeitig einreicht,“.

dd) Die bisherige Nummer 4a wird Nummer 4b.

ee) Nach Nummer 7 werden folgende Nummern 7a, 7b und 7c eingefügt:

„7a. entgegen § 13a Absatz 1 Satz 1 ein Vermögensanlagen-Informationsblatt nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig veröffentlicht,

7b. entgegen § 13a Absatz 1 Satz 2 die aktuelle Fassung des Vermögensanlagen-Informationsblatts nicht für die vorgeschriebene Dauer zugänglich macht und bereithält,

7c. entgegen § 13a Absatz 2 das Vermögensanlagen-Informationsblatt nicht in der vorgeschriebenen Weise zugänglich macht,“.

b) Absatz 3 wird wie folgt gefasst:

„(3) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 1 Nummer 1a, 1b, 1c, 1d, 2, 6 und 10 mit einer Geldbuße bis zu fünfhunderttausend Euro, in den Fällen des Absatzes 1 Nummer 1, 3, 4a, 4b, 5, 7a, 7b und 7c mit Geldbußen bis zu hunderttausend Euro und in den übrigen Fällen mit einer Geldbuße bis zu fünfzigtausend Euro geahndet werden.“

19. § 32 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

„Das öffentliche Angebot von Vermögensanlagen im Sinne des Satzes 1 gilt mit dem Ablauf des [Datum des Inkrafttretens dieses Gesetzes gemäß Artikel 4 Absatz 1 + 12 Monate] als beendet.“

b) Folgende Absätze 16 und 17 werden angefügt:

„(16) Auf Vermögensanlagen, die vor dem (Stichtag Inkrafttreten) auf Grundlage eines von der Bundesanstalt gebilligten Verkaufsprospektes öffentlich angeboten wurden und nach dem (Stichtag Inkrafttreten) weiter angeboten werden, ist das Vermögensanlagengesetz in der bis zum (Tag vor Inkrafttreten) geltenden Fassung bis neun Monate nach der Billigung des Verkaufsprospekts weiterhin anzuwenden. Satz 1 gilt nur für Vermögensanlagen, deren Anlageobjekt nicht nach § 5b Absatz 2 konkret bestimmt ist, oder die entgegen § 5b Absatz 3 einen Eigenvertrieb oder entgegen § 5c keinen Mittelverwendungskontrolleur vorsehen.

(17) § 23 Absatz 1 in der Fassung des Gesetzes zur Umsetzung des Maßnahmenpakets zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes vom. XX. Monat XXXX BGBl. I S. XXXX) ist erstmals auf Jahresberichte für das nach dem 31. Dezember 2019 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden.“

## Artikel 2

### Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs

Das Kapitalanlagegesetzbuch vom 4. Juli 2013 (BGBl. I S. 1981), das zuletzt durch die Artikel 8 Absatz 14 des Gesetzes vom 8. Juli 2019 (BGBl. I S. 1002) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. Die Inhaltsübersicht wird wie folgt geändert:
  - a) Die Angabe zu § 45 wird wie folgt gefasst:  
„§ 45 (weggefallen)“.
  - b) Die Angabe zu § 48 wird wie folgt gefasst:  
„Offenlegung“.
  - c) Die Angabe zu § 48a wird wie folgt gefasst:  
„§ 48a (weggefallen)“.
  - d) Die Angabe zu § 344a wird wie folgt gefasst:  
„§ 344a (weggefallen)“.
  - e) Die Angabe zu § 356 wird wie folgt gefasst:  
„§ 356 (weggefallen)“.
2. § 2 wird wie folgt geändert:
  - a) Absatz 4 Satz 1 Nummer 4 werden die Wörter „sowie die §§ 46 bis 48“ angefügt.
  - b) Absatz 4a und 5 wird aufgehoben.
3. § 12 Absatz 8 Satz 1 Nummer 6 wird aufgehoben.
4. § 44 wird wie folgt geändert:
  - a) Absatz 1 wird wie folgt gefasst:  
„(1) AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die die Bedingungen nach § 2 Absatz 4 erfüllen,
    1. sind zur Registrierung bei der Bundesanstalt verpflichtet,
    2. weisen sich und die von ihnen zum Zeitpunkt der Registrierung verwalteten AIF gegenüber der Bundesanstalt aus,
    3. legen der Bundesanstalt zum Zeitpunkt ihrer Registrierung Informationen zu den Anlagestrategien der von ihnen verwalteten AIF vor,
    4. unterrichten die Bundesanstalt regelmäßig über
      - a) die wichtigsten Instrumente, mit denen sie handeln und

- b) die größten Risiken und die Konzentrationen der von ihnen verwalteten AIF,

um der Bundesanstalt eine effektive Überwachung der Systemrisiken zu ermöglichen,

- 5. teilen der Bundesanstalt unverzüglich mit, wenn die in § 2 Absatz 4 genannten Voraussetzungen nicht mehr erfüllt sind,
- 6. müssen juristische Personen oder Personenhandelsgesellschaften sein und
- 7. dürfen nur AIF in der Rechtsform
  - a) einer juristischen Person oder
  - b) einer Personenhandelsgesellschaft, bei der persönlich haftender Gesellschafter ausschließlich eine Aktiengesellschaft, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder eine Kommanditgesellschaft ist, bei der persönlich haftender Gesellschafter ausschließlich eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung ist, und

bei der die Nachschusspflicht der Anleger ausgeschlossen ist, verwalten. Wird der AIF als offener AIF in der Rechtsform der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital oder der offenen Investmentkommanditgesellschaft aufgelegt, gelten die §§ 108 bis 123 oder die §§ 124 bis 138. Wird der AIF als geschlossener AIF in der Rechtsform der Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital oder als geschlossene Investmentkommanditgesellschaft aufgelegt, gelten die §§ 140 bis 148 oder die §§ 149 bis 161. Für geschlossene inländische Spezial-AIF, für deren Rechnung eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die die Voraussetzungen des § 2 Absatz 4 erfüllt, Gelddarlehen gemäß § 285 Absatz 2 vergibt, gelten ergänzend die §§ 46 bis 48.“

- b) Absatz 3 wird aufgehoben.
- c) Absatz 4 wird wie folgt geändert:
  - aa) Satz 2 wird aufgehoben.
  - bb) Im bisherigen Satz 3 werden die Wörter „und die Bundesanstalt die Frist nicht gemäß Satz 2 verlängert hat“ gestrichen.
  - cc) Der bisherige Satz 4 wird wie folgt geändert:
    - aaa) In Nummer 1 werden nach der Angabe „§ 2 Absatz 4“ das Komma und die Angabe „4a oder 5“ gestrichen.
    - bbb) In Nummer 2 werden nach der Angabe „Absatz 1“ das Komma und die Angabe „3“ gestrichen.
    - ccc) In Nummer 3 und 4 werden jeweils nach der Angabe „§ 2 Absatz 4“ das Komma und die Angabe „4a oder 5“ gestrichen.
    - ddd) In Nummer 5 wird das Komma am Ende durch einen Punkt ersetzt.
    - eee) Nummer 6 wird aufgehoben.
- d) In Absatz 5 Nummer 3 wird nach der Angabe „§ 2 Absatz 4“ das Komma und die Angabe „4a oder 5“ gestrichen.

- e) Absatz 6 wird wie folgt geändert:
  - aa) In Satz 1 wird nach der Angabe „§ 2 Absatz 4“ die Angabe „oder 5“ gestrichen.
  - bb) Satz 2 wird gestrichen.
- 5. § 45 wird aufgehoben.
- 6. § 46 wird wie folgt gefasst:

#### „§ 46

##### Inhalt von Jahresabschlüssen und Lageberichten

Bei einem geschlossenen inländischen Spezial-AIF, für dessen Rechnung eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die die Voraussetzungen des § 2 Absatz 4 erfüllt, Gelddarlehen gemäß § 285 Absatz 2 vergibt, sind für den Jahresabschluss die Bestimmungen des Ersten Unterabschnitts des Zweiten Abschnitts des Dritten Buches des Handelsgesetzbuchs und für den Lagebericht die Bestimmungen des § 289 des Handelsgesetzbuchs einzuhalten, soweit sich aus dem entsprechend anwendbaren § 135 Absatz 3 bis 11 nichts anderes ergibt. § 264 Absatz 1 Satz 4 Halbsatz 1, Absatz 3, 4 und § 264b des Handelsgesetzbuchs sind nicht anzuwenden.“

- 7. § 47 wird wie folgt geändert:
  - a) Der Überschrift werden ein Semikolon und das Wort „Verordnungsermächtigung“ angefügt.
  - b) In Absatz 1 Satz 1 wird das Wort „Publikums-AIF“ durch das Wort „Spezial-AIF“ ersetzt.
  - c) Absatz 2 wird wie folgt gefasst:

„(2) Der Abschlussprüfer hat bei seiner Prüfung auch festzustellen, ob die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die die Voraussetzungen des § 2 Absatz 4 erfüllt, sowohl die Bestimmungen dieses Gesetzes als auch jene eines dem AIF zugrunde liegenden Gesellschaftsvertrags oder einer Satzung beachtet hat.“
  - d) Absatz 4 wird wie folgt gefasst:

„(4) Der Prüfungsbericht ist der Bundesanstalt auf Verlangen vom Abschlussprüfer einzureichen.“
  - e) Folgender Absatz 5 wird angefügt:

„(5) Das Bundesministerium der Finanzen wird ermächtigt, im Einvernehmen mit dem Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen über weitere Inhalte, Umfang und Darstellung des Prüfungsberichts des Abschlussprüfers zu erlassen, soweit dies zur Erfüllung der Aufgaben der Bundesanstalt erforderlich ist, insbesondere um einheitliche Unterlagen zur Beurteilung der Tätigkeit von AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die Gelddarlehen gemäß § 285 Absatz 2 für Rechnung von inländischen geschlossenen Spezial-AIF vergeben, zu erhalten. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bundesanstalt übertragen.“
- 8. § 48 wird wie folgt gefasst:

## „§ 48

### Besonderheiten bei der Offenlegung

Die Offenlegung des Jahresabschlusses eines geschlossenen inländischen Spezial-AIF im Sinne des § 46 richtet sich nach den Bestimmungen des Vierten Unterabschnitts des Zweiten Abschnitts des Dritten Buches des Handelsgesetzbuchs. § 326 des Handelsgesetzbuchs ist jedoch nicht anzuwenden.“

9. § 48a wird aufgehoben.
10. In § 343 Absatz 1 Satz 2 und Absatz 5 Satz 1 werden jeweils nach der Angabe „§ 2 Absatz 4“ das Komma und die Wörter „4a oder Absatz 5“ gestrichen.
11. § 344a wird aufgehoben.
12. § 353 wird wie folgt geändert:
  - a) In Absatz 4 Satz 1 werden nach der Angabe „§ 2 Absatz 4“ das Komma und die Angabe „4a oder Absatz 5“ gestrichen.
  - b) Absatz 5 wird wie folgt gefasst:

„(5) Für AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die geschlossene inländische Publikums-AIF verwalten und am [Tag der Verkündung dieses Gesetzes] nach § 2 Absatz 4a oder 5 in der bis zum [Tag der Verkündung dieses Gesetzes] geltenden Fassung bereits registriert waren, sind die geltenden Vorschriften dieses Gesetzes für die von ihnen bis zum [Tag der Verkündung dieses Gesetzes] aufgelegten AIF in der bis zum [Tag der Verkündung dieses Gesetzes] gültigen Fassung anzuwenden. Für am [Tag der Verkündung dieses Gesetzes] bestehende AIF dürfen keine neuen Anteile ausgegeben werden.“
  - c) Absatz 10 Satz 2 wird aufgehoben.
  - d) Absatz 11 Satz 4 wird aufgehoben.
13. In § 353b Satz 1 werden nach der Angabe „§ 2 Absatz 4“ das Komma und die Wörter „4a oder Absatz 5“ gestrichen.
14. § 356 wird aufgehoben.

## Artikel 3

### Folgeänderungen

(1) Das Wertpapierprospektgesetz vom 22. Juni 2005 (BGBl. I S. 1698), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 8. Juli 2019 (BGBl. I S. 1002) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. In der Inhaltsübersicht wird die Angabe zu § 32 wie folgt gefasst:

„§ 32 (weggefallen)“.
2. § 32 wird aufgehoben.

(2) Artikel 4 Absatz 52 des Gesetzes zur Aktualisierung der Strukturreform des Gebührenrechts des Bundes vom 18. Juli 2016 (BGBl. I S. 1666), das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 11. Juni 2019 (BGBl. I S. 754) geändert worden ist, wird wie folgt gefasst:

„(52)Das Wertpapierprospektgesetz vom 22. Juni 2005 (BGBl. I S. 1698), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 8. Juli 2019 (BGBl. I S. 1002) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. In der Inhaltsübersicht wird die Angabe zu § 23 wie folgt gefasst:

„§ 23 (weggefallen)“.

2. § 23 wird aufgehoben.“

## **Artikel 4**

### **Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt am XX.XX.XXXX in Kraft.

## **Begründung**

### **A. Allgemeiner Teil**

#### **I. Zielsetzung und Notwendigkeit der Regelungen**

Anlegerschutz ist ein wichtiges Ziel der Bundesregierung bei der Finanzmarktregulierung. Dafür wurde in den letzten Jahren viel getan und erreicht, beispielsweise durch die Neuerungen des Kleinanlegerschutzgesetzes von 2015. Doch die Entwicklungen an den Finanzmärkten bleiben nicht stehen und Erfahrungen aus der Anwendungspraxis, unter anderem die Insolvenz eines großen Anbieters von Vermögensanlagen, machen deutlich, dass der Schutz von Anlegern weiter gestärkt werden muss.

Dieses Gesetz setzt das Maßnahmenpaket zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz vom 15.08.2019 um. Mit den in diesem Gesetz vorgesehenen Maßnahmen soll ein Umfeld geschaffen werden, in dem insbesondere auch Privatanlegern weitestgehend eigenverantwortliche Anlageentscheidungen ermöglicht werden. Dazu wird, wo erforderlich und sinnvoll, die Transparenz erhöht. Sachkundige Vermittler und Berater, die künftig einheitlich unter laufender Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht stehen werden, übernehmen die Rolle einer Schutzinstanz. Reichen Transparenz und Aufklärung auch mit Blick auf die Risikotragfähigkeit von Privatanlegern nicht aus, werden zusätzliche Schutzmaßnahmen eingeführt. So sind Vermögensanlagen in Form sogenannter Blindpools gegenüber Privatanlegern künftig nicht mehr zulässig: Steht noch nicht fest, welche konkreten Anlageobjekte finanziert werden sollen, dürfen keine Gelder mehr von Privatanlegern über öffentlich angebotene Vermögensanlagen eingesammelt werden. Geht es darum, mit im Einzelnen noch nicht feststehenden, unter Umständen breit gestreuten Anlageobjekten Erträge zu erzielen, stehen dafür Fonds zur Verfügung. In diesem Zusammenhang wird unabhängig vom Fondsvolumen für alle Verwalter von neuen geschlossenen Publikumsfonds eine Erlaubnis nach dem Kapitalanlagegesetzbuch verlangt werden. Bei Direktinvestments in Sachgüter, aber auch in solchen Fällen, in denen Anlegergelder von dem Emittenten einer entsprechenden Vermögensanlage an andere Gesellschaften, z.B. Zweckgesellschaften, weitergereicht werden, die dann erst auf einer weiteren Ebene konkrete Anlageobjekte erwerben oder pachten, wird eine Mittelverwendungskontrolle durch einen unabhängigen Dritten verpflichtend vorgegeben. Ferner werden die Kompetenzen der Finanzaufsicht erweitert.

#### **II. Wesentlicher Inhalt des Entwurfs**

##### **Artikel 1 (Änderung des Vermögensanlagengesetzes)**

Zum Schutz der Anleger werden unter anderem Vermögensanlagen in Form von Blindpools verboten und im Fall von Direktinvestments in Sachgüter, aber auch in solchen Fällen, in denen Anlegergelder von dem Emittenten einer entsprechenden Vermögensanlage an andere Gesellschaften, z.B. Zweckgesellschaften, weitergereicht werden, die dann erst auf einer weiteren Ebene konkrete Anlageobjekte erwerben oder pachten, die Mittelverwendungskontrolle durch unabhängige Dritte vorgeschrieben. Zudem wird der Vertrieb von Vermögensanlagen auf beaufsichtigte Vermittler beschränkt, so dass stets zumindest eine Prüfung der Angemessenheit der Vermögensanlagen für den Anleger, im Fall der Anlageberatung sogar der Geeignetheit durchzuführen ist. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erhält erweiterte Auskunftsrechte, welche die Anordnungsbefugnis von Sonderprüfungen der Rechnungslegung ergänzen, und zwar bereits zur Klärung im Vorfeld konkreter Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen Rechnungslegungsvorschriften.

## Artikel 2 (Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs)

Um ein einheitlich hohes Niveau etwa hinsichtlich der Qualifikation der Fondsverwalter und der Einhaltung der gesetzlichen Pflichten zu gewährleisten, werden alle Verwalter künftiger geschlossener Publikumsfonds der Erlaubnispflicht unterstellt und die bloße Registrierungsmöglichkeit für diese Verwalter wird abgeschafft. Damit wird der Anlegerschutz gestärkt und ein einheitliches Schutzniveau für Kleinanleger eingeführt unabhängig davon, ob sie in offene oder geschlossene Investmentfonds investieren. Die geringe Zahl registrierter geschlossener Publikumsfonds, die ganz überwiegend aus der Zeit kurz nach Einführung des KAGB im Jahr 2013 stammt, zeigt, dass es keinen besonderen Bedarf für diese Art Fonds gibt.

## Artikel 3 (Änderung sonstigen Bundesrechts)

Es handelt sich um redaktionelle Anpassungen.

### III. Alternativen

Es hat sich gezeigt, dass sich der Anlegerschutz nicht in allen Situationen allein durch den Abbau von Informationsasymmetrien zwischen Emittenten bzw. Anbietern von Vermögensanlagen und Anlegern über Prospekte und Informationsblätter ausreichend erreichen lässt. Daher bedarf es insbesondere für Privatanleger zusätzlicher Schutzmaßnahmen durch Änderung vor allem des Vermögensanlagengesetzes. Die vorgesehenen Maßnahmen adressieren zielgerichtet bestimmte gerade für Privatanleger besonders kritische Fälle wie etwa die bei Blindpool-Konstellationen strukturbedingt unüberschaubaren Risiken, die geringere Aussagekraft der Jahresberichte bei Direktinvestments und das beim Eigenvertrieb durch nicht beaufsichtigte Emittenten bzw. Anbieter unkontrollierte starke Interesse an der Platzierung der Vermögensanlagen. Alternativen dazu, die den Anlegerschutz in gleicher Weise fördern, ohne stärkere Einschränkungen mit sich zu bringen, sind nicht ersichtlich.

### IV. Gesetzgebungskompetenz

Die Gesetzgebungskompetenz des Bundes ergibt sich aus Artikel 74 Absatz 1 Nummer 11 des Grundgesetzes (Recht der Wirtschaft) und für die Bußgeldvorschriften zudem aus Artikel 74 Absatz 1 Nummer 1 des Grundgesetzes (Strafrecht).

Der Bund kann die Gesetzgebungskompetenzen nach Artikel 74 Absatz 1 Nummer 11 in Verbindung mit Artikel 72 Absatz 2 des Grundgesetzes in Anspruch nehmen, da für den Kapitalmarkt bundeseinheitliche Regelungen bestehen müssen, um die Rechts- und Wirtschaftseinheit zu wahren. Die Regelungsziele, nämlich die Regulierung von öffentlichen Angeboten im Inland und die Stärkung des Anlegerschutzes im Bereich der Vermögensanlagen und geschlossenen Publikumsfonds, können nur durch eine bundeseinheitliche Regelung erreicht werden. Nur auf diesem Wege können die vorgesehenen Regelungen die vorgesehene Wirkung für alle Anleger, Emittenten und Anbieter entfalten. Im gesamtstaatlichen Interesse ist daher eine bundesgesetzliche Regelung erforderlich.

### V. Vereinbarkeit mit dem Recht der Europäischen Union und völkerrechtlichen Verträgen

Die Regelungen zur Änderung des Vermögensanlagenrechts, das keinen Vorgaben durch europäisches Sekundärrecht unterliegt, sind mit dem Recht der Europäischen Union vereinbar.

[...]

## **VI. Gesetzesfolgen**

### **1. Rechts- und Verwaltungsvereinfachung**

Eine Rechts- und Verwaltungsvereinfachung ist nicht vorgesehen.

### **2. Nachhaltigkeitsaspekte**

Mit dem Gesetzentwurf sollen Anleger noch besser geschützt werden und das Vertrauen der Verbraucher in den deutschen Finanzstandort nachhaltig gestärkt werden.

### **3. Haushaltsausgaben ohne Erfüllungsaufwand**

Mehreinnahmen für den Bund sind nicht ersichtlich.

### **4. Erfüllungsaufwand**

Die Bemessung der Kostenwirkung erfolgte für die in Artikel 1 und 2 des Gesetzentwurfs enthaltenen Regelungen nach einer standardisierten Berechnungsmethode.

Die in Artikel 1 dieses Gesetzentwurfs im VermAnIG vorgenommenen Änderungen hängen mit dem Maßnahmenpaket zusammen. Die Änderungen passen das VermAnIG an die Vorgaben an, die gemäß dem Maßnahmenpaket vorgesehen sind. Die Fallzahlen sind dabei nicht allzu hoch, was daran liegt, dass zumeist spezifisch sehr bestimmte Regelungen eingeführt werden, die nicht den gesamten vom VermAnIG erfassten Bereich betreffen.

Aus den formalen Änderungen in Artikel 3 des Gesetzentwurfs ergibt sich kein Erfüllungsaufwand.

#### **4.1 Erfüllungsaufwand für Bürgerinnen und Bürger**

Der Gesetzentwurf enthält keine Regelungen für Bürgerinnen und Bürger. Diesen entsteht durch dieses Gesetz kein Erfüllungsaufwand. Sofern Einzelpersonen in ihrer wirtschaftlichen Funktion betroffen sind, wurden die Dokumentations- und anderen Pflichten als solche der Wirtschaft erfasst, da das Handeln der Personen als Vertreter der Wirtschaft im Vordergrund steht.

#### **4.2 Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft**

Mit dem Gesetz zur Umsetzung des Maßnahmenpakets zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes werden im Wesentlichen das VermAnIG und das KAGB an die Vorgaben des Maßnahmenpakets angepasst und Folgeänderungen in anderen Gesetzen nachgezogen.

Durch die in Artikel 1 des Gesetzentwurfs vorgesehenen Regelungen zum Verbot von Blindpools, zum Vertrieb von Vermögensanlagen im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung durch ein Finanzdienstleistungsinstitut oder einen Finanzanlagenvermittler sowie zur Bestellung eines Mittelverwendungskontrolleurs entsteht ein gewisser Erfüllungsaufwand, zumal mit Fallzahlen in einer gewissen Größenordnung zu rechnen ist.

Artikel 1 dieses Gesetzentwurfs setzt im Wesentlichen das Maßnahmenpaket um. Dazu sind einige Regelungen im VermAnIG zu ergänzen oder anzupassen und auch die Regelungen zu den Befugnissen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Bußgeldvorschriften zu ergänzen. Die Vorgabe, dass Vermögensanlagen im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung durch ein Finanzdienstleistungsinstitut oder einen Fi-

nanzanlagenvermittler vertrieben werden sollen, führt zu einem gewissen Erfüllungsaufwand der Wirtschaft. Hinsichtlich Veröffentlichungspflichten ist der Erfüllungsaufwand dagegen vergleichsweise überschaubar.

Die Änderungen im KAGB führen im Bereich des Erfüllungsaufwandes der Wirtschaft zu einer leichten Erhöhung von ca. EUR 13.000 und bei den Bürokratiekosten aus Informationspflichten von unter EUR 1.000.

Durch die Regelung in Artikel 3 entsteht kein zusätzlicher Erfüllungsaufwand. Bei diesen Änderungen handelt es sich lediglich um redaktionelle Korrekturen und Folgeänderungen, mit denen kein Erfüllungsaufwand verbunden ist.

#### 4.3. Erfüllungsaufwand der Verwaltung

Durch die Regelungen des Gesetzentwurfs entsteht für die Verwaltung ein gewisser Erfüllungsaufwand.

Die Einführung neuer Befugnisse für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht durch Artikel 1 führt zum Entstehen von Erfüllungsaufwand, da mit gewissen Fallzahlen zu rechnen ist. Im Bereich der Verwaltung steigt der mit Artikel 2 in Verbindung stehende Erfüllungsaufwand durch mutmaßlich höhere Prüfungskosten um ca. EUR 20.000. Künftig könnte es zusätzlich zu einem höheren Aufwand kommen, falls es zu Ausweichbewegungen im Bereich von Blindpool-Konstruktionen in den Fondsbereich kommen sollte. Dieser Aufwand ist derzeit noch nicht quantifizierbar. Die Regelungen in Artikel 3 enthalten Folgeänderungen zumeist redaktioneller Natur, so dass insoweit aus diesem Gesetzentwurf kein eigener Erfüllungsaufwand für die Verwaltung entsteht.

#### 4.4 Übersichtstabelle Erfüllungsaufwand hinsichtlich Artikel 1 und 2 des Gesetzentwurfs

##### Regelungen, die auf nationalem / internationalem Recht basieren

##### **Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft**

##### Wiederkehrender Erfüllungsaufwand

Gesetz	Paragraf	Inhalt	Komplexität	Zeit in Min.	Fallzahl	Erfüllungsaufwand gesamt
VermAnlG	§ 5c Abs. 2	Aufgaben des Mittelverwendungskontrolleurs	hoch	3095	50	340.604,75 €
KAGB	§§ 45 i.V.m. 46 und 47	Erstellung und Bekanntmachung von Jahresberichten für S-AIF, die Gelddarlehen vergeben	mittel	739	11	10.562,96 €
KAGB	§§ 45 i.V.m. 46 und 47	Prüfung Jahresbericht	hoch	1180	11	32.450,00 €
KAGB	§ 44 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 und 5 i.V.m. § 2 Abs. 4a und 5	Registrierung von AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die registrierungspflichtige AIF verwalten (Publikums-AIF)	hoch	3605	-5	-39.673,03 €

343.944,68 €

##### Einmaliger Erfüllungsaufwand

Gesetz	Paragraf	Inhalt	Komplexität	Zeit in Min.	Fallzahl	Erfüllungsaufwand gesamt
--------	----------	--------	-------------	--------------	----------	--------------------------

VermAnIG	§ 5b Abs. 3	Vertriebsanpassung	hoch	2010	489	2.163.340,89 €
VermAnIG	§ 5c Abs. 1	Bestellung eines Mittelverwendungskontrolleurs	hoch	2470	50	271.823,50 €
						<u>2.435.164,39 €</u>

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand	343.944,68 €
Einmaliger Erfüllungsaufwand	2.435.164,39 €
<b>Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft</b>	<b>2.779.109,07 €</b>

### Informationspflichten Wirtschaft

#### Wiederkehrende Informationspflichten

Gesetz	Paragraf	Inhalt	Komplexität	Zeit in Min.	Fallzahl	Informationspflichten gesamt
VermAnIG	§ 5c Abs. 3	Veröffentlichung des Ergebnisses der Kontrollen des Mittelverwendungskontrolleurs	einfach	16	50	353,33 €
VermAnIG	§ 11 Abs. 1 S. 2 Nr. 2a	Veröffentlichung Nachtrag bei Negativtestat des Mittelverwendungskontrolleurs	hoch	1395	12	23.770,80 €
VermAnIG	§ 15 Abs. 1 S. 2	Beachtung von Informationspflichten	einfach	7	50	154,58 €
KAGB	§ 44 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 und 5 i.V.m. § 2 Abs. 4a und 5	Registrierung von AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die registrierungspflichtige AIF verwalten (Publikums-AIF)	einfach	4	-5	-8,83 €
KAGB	§ 47 Abs. 4	PB auf Verlangen der BaFin einreichen	einfach	35	11	526,17 €
						<u>24.796,05 €</u>

Wiederkehrende Informationspflichten	24.796,05 €
Einmalige Informationspflichten	0,00 €
<b>Informationspflichten Wirtschaft</b>	<b>24.796,05 €</b>

### Erfüllungsaufwand Verwaltung

#### Wiederkehrender Erfüllungsaufwand

Gesetz	Paragraf	Inhalt	Komplexität	Zeit in Min.	Fallzahl	Erfüllungsaufwand gesamt
VermAnIG	§ 18 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. § 5b Abs.2	Untersagung öffentliches Angebot	hoch	2620	40	159.924,80 €
VermAnIG	§ 18 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. § 5b Abs.3	Untersagung öffentliches Angebot	mittel	638	40	25.843,25 €
VermAnIG	§ 19 Abs. 1 S. 1 Nr. 5, S. 2	Auskunftsverlangen	einfach	223	40	6.597,83 €
KAGB	§ 47 Abs. 4	Prüfungsbericht auswerten	hoch	2380	11	39.950,68 €

VermAnIG	§ 18 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. §5c	Untersagung öffentliches Angebot	mittel	360	40	14.582,40 €
KAGB	§ 44 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 und 5 i.V.m. § 2 Abs. 4a und 5	Registrierung von AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die registrierungspflichtige AIF verwalten (Publikums-AIF)	hoch	4360	-5	-33.266,80 €

213.632,16 €

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand	213.632,16 €
Einmaliger Erfüllungsaufwand	0,00 €
<b>Erfüllungsaufwand Verwaltung</b>	<b><u>213.632,16 €</u></b>

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand	343.944,68 €
Einmaliger Erfüllungsaufwand	2.435.164,39 €
<b>Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft</b>	<b><u>2.779.109,07 €</u></b>

Wiederkehrende Informationspflichten	24.796,05 €
Einmalige Informationspflichten	0,00 €
<b>Informationspflichten Wirtschaft</b>	<b><u>24.796,05 €</u></b>

#### **Erfüllungsaufwand gesamt**

Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft gesamt	2.779.109,07 €
Informationspflichten Wirtschaft gesamt	24.796,05 €
<b>Erfüllungsaufwand inkl. Informationspflicht</b>	<b><u>2.803.905,12 €</u></b>

#### **Wiederkehrender Erfüllungsaufwand**

Wiederkehrender Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft	343.944,68 €
Wiederkehrende Informationspflichten Wirtschaft	24.796,05 €
<b>Erfüllungsaufwand inkl. Informationspflicht</b>	<b><u>368.740,73 €</u></b>

#### **Einmaliger Erfüllungsaufwand**

Einmaliger Erfüllungsaufwand i.e.S. Wirtschaft	2.435.164,39 €
Einmalige Informationspflichten Wirtschaft	0,00 €
<b>Erfüllungsaufwand inkl. Informationspflicht</b>	<b><u>2.435.164,39 €</u></b>

## 5. Weitere Kosten

[...]

## 6. Weitere Gesetzesfolgen

Der Gesetzentwurf stärkt insbesondere die Interessen von Verbraucherinnen und Verbrauchern.

Die gleichstellungspolitischen Auswirkungen der Gesetzesänderungen wurden geprüft. Die Regelungen sind gleichstellungspolitisch ausgewogen. Die Gleichstellung von Männern und Frauen in der Sprache ist gewährleistet.

## **VII. Befristung; Evaluierung**

Eine Befristung der neuen Regelungen kommt nicht in Betracht, da ein verbesserter Anlegerschutz ansonsten nicht dauerhaft gewährleistet werden kann.

Die Maßnahmen werden nach 5 Jahren im Hinblick auf ihre Zielerreichung evaluiert.

## **B. Besonderer Teil**

### **Zu Artikel 1 (Änderung des Vermögensanlagengesetzes)**

#### **Zu Nummer 1 (Inhaltsübersicht)**

§ 5c wird eingefügt und entsprechend im Inhaltsverzeichnis aufgenommen. Bei § 19 wird die Überschrift angepasst. Dieser handelt nicht nur von Auskünften des Anbieters, sondern bezieht auch andere Rechtssubjekte ein. Mit der vorliegenden Novelle wird der Personenkreis auf jedermann ausgeweitet, so dass die Überschrift „Auskünfte des Anbieters“ nicht mehr passt und durch „Auskunftspflicht gegenüber der Bundesanstalt“ ersetzt wird.

#### **Zu Nummer 2 (§ 2a)**

Durch die Spezifizierung auf die Ausnahme von § 17 Absatz 1 und 2 wird sichergestellt, dass § 17 Absatz 3 in Bezug auf § 2a anwendbar und somit eine Untersagung der Veröffentlichung von Vermögensanlagen-Informationsblättern möglich ist. Hinsichtlich der Einfügung der neuen Regelungen in § 5b Absatz 2 und 3 sowie § 5c wird durch die in § 2a gewählte Formulierung klargestellt, dass die neuen Regelungen auch im Rahmen der Prospektausnahme des § 2a gelten.

#### **Zu Nummer 3 (§ 5b)**

##### **Zu Buchstabe a**

Durch die Erweiterung von § 5b um zusätzliche Absätze wird der derzeit geltende Wortlaut zu Absatz 1.

##### **Zu Buchstabe b**

###### **Zu Absatz 2**

Bei Vermögensanlagen haben die sogenannten Blindpool-Konstruktionen inzwischen einen hohen Anteil. Es handelt sich dabei um Konstellationen, in denen die konkreten Anlageobjekte, die mit den Anlegergeldern finanziert werden sollen, zum Zeitpunkt der Prospekterstellung beziehungsweise zum Zeitpunkt der Aufstellung des Vermögensanlagen-Informationsblattes (VIB) noch nicht feststehen. Mangels feststehender Anlageobjekte ist damit die vollständige Bewertung der Vermögensanlage für die Anleger unmöglich. Anleger erhalten kein detailliertes Bild des Geschäftsmodells und können folglich nicht abschätzen, mit welcher Wahrscheinlichkeit die versprochene Rendite erzielt werden kann. Es fehlt in einem solchen Stadium auch am Abschluss wesentlicher (Vor-)Verträge etwa über die Anschaffung oder Herstellung der Anlageobjekte, so dass die Anleger wichtige Geschäftspartner des Emittenten nicht kennen und diese folglich auch nicht beurteilen können. In der Folge verringert sich die Bedeutung des Verkaufsprospekts beziehungsweise des VIB sowohl als

Transparenz- als auch als Haftungsdokument, da die Angaben zum Anlageobjekt bei Blindpool-Konstruktionen wenig konkret und die Angabentiefe deutlich geringer als sonst ist. Vermögensanlagen in Form von Blindpool-Konstruktionen sollen daher künftig nicht mehr für Privatanleger zum öffentlichen Angebot zugelassen werden. Von dem Verbot nach Absatz 2 sind bestimmte institutionelle Anleger ausgenommen, da diese nicht wie Privatanleger schutzbedürftig sind.

Verboten sind künftig nicht nur reine Blindpools, bei denen weder ein konkretes Anlageobjekt festgelegt ist, noch eine Branche, in die investiert werden soll. Verboten werden vor allem auch die in der Praxis relevanteren sog. Semi-Blindpool-Konstruktionen. Diese kennzeichnen sich dadurch, dass zwar die Branche, in die investiert werden soll, feststeht, nicht aber das konkrete Anlageobjekt. Investiert ein Unternehmen in sich selbst und verwendet die Anlegergelder zur Umsetzung seines Geschäftszwecks, ist aber der konkrete Verwendungszweck zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch unklar, liegt kein (Semi-)Blindpool vor. Voraussetzung hierfür ist, dass die Emittentin die Anlegergelder auch selbst verwendet und nicht über zwischengeschaltete Gesellschaften investiert. Zudem liegt in solchen Fällen ein verbotener Semi-Blindpool vor, wenn der Emittent sich daneben vorbehält, zusätzlich in andere, unbekannte Gegenstände zu investieren. Bei sog. Mehrebenenstrukturen, in denen die Anlegergelder über zwischengeschaltete Projekt- oder Betreibergesellschaften investiert werden, hat das Verbot zur Folge, dass sowohl ein verbotener Semi-Blindpool vorliegt, wenn die Projekt- oder Betreibergesellschaft über die in eine bestimmte Branche bzw. ein bestimmtes Anlageobjekt investiert werden soll, noch nicht feststeht, als auch dann, wenn die zwischengeschalteten Gesellschaften bekannt sind, diese aber noch nicht wissen, in welche konkreten Anlageobjekte sie investieren.

#### Zu Absatz 3

Im Fall des Eigenvertriebs durch den Anbieter der Vermögensanlage erfolgt regelmäßig keine Anlagevermittlung oder -beratung und damit auch keine Prüfung der Angemessenheit beziehungsweise der Geeignetheit der Vermögensanlage für den Anleger. Zugleich hat der Anbieter der Vermögensanlage ein starkes Interesse an der erfolgreichen Platzierung seiner Vermögensanlage. Um künftig in jedem Fall zumindest eine Angemessenheitsprüfung (bei Vermögensanlagen handelt es sich ganz überwiegend um „komplexe“ Finanzinstrumente, so dass ein Vertrieb als reines Ausführungsgeschäft („execution only“) nach § 63 Absatz 11 WpHG regelmäßig nicht in Betracht kommt) und ggf. eine Geeignetheitsprüfung sicherzustellen, soll der Vertrieb von Vermögensanlagen auf die Anlagevermittlung oder die Anlageberatung durch Finanzdienstleistungsinstitute oder Finanzanlagenvermittler beschränkt werden. Diese stehen unter laufender Aufsicht und haben neben der Angemessenheits- beziehungsweise Geeignetheitsprüfung besondere Verhaltens- und Transparenzpflichten einzuhalten. Sie müssen die entsprechende Sachkunde besitzen und können Anlegern folglich bei der Anlageentscheidung und Auswahl von Vermögensanlagen unterstützend zur Seite stehen. Dabei kann auch eine Personenidentität zwischen dem Anlagevermittler/-berater und dem Anbieter bestehen. In diesen Fällen ist davon auszugehen, dass durch die Aufsicht über die Finanzdienstleistungsinstitute und Finanzanlagenvermittler hinreichender Schutz für die Anleger gewährleistet wird. Anleger sollen also grundsätzlich nicht mehr allein auf die eigene Bewertung der Vermögensanlagen mittels Prospekt bzw. Vermögensanlagen-Informationsblatt angewiesen sein.

#### Zu Absatz 4

Absatz 4 stellt klar, dass die Verbote nicht gelten, sofern sich das Angebot der Vermögensanlagen ausschließlich an eine Kapitalgesellschaft oder GmbH & Co. KG richtet, deren Kommanditisten gleichzeitig Gesellschafter der GmbH sind oder an der Entscheidungsfindung der GmbH beteiligt sind, sofern die GmbH & Co. KG kein Investmentvermögen und keine Verwaltungsgesellschaft nach dem Kapitalanlagegesetzbuch ist. Der Anbieter hat dies bei der Angabe zur Anlegergruppe gemäß § 7 Absatz 3 Nummer 2a bzw. § 13 Absatz 3 Satz 2 Nummer 11 entsprechend anzugeben.

#### **Zu Nummer 4 (§ 5c)**

Der Betrugsskandal um einen Container-Anbieter in der jüngsten Vergangenheit hat gezeigt, dass in diesen Fällen von Investments in Sachgüter ein hohes Missbrauchspotential liegt. In diesen Fällen soll nunmehr ein höherer Anlegerschutz dadurch gewährleistet werden, dass ein geeigneter, unabhängiger Dritter (zum Beispiel Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer) beauftragt wird, die tatsächliche Verwendung der Mittel nach Beginn des öffentlichen Angebots dieser Vermögensanlagen zu kontrollieren und sogar bereits im Vorfeld die eingesammelten Anlegergelder erst dann freizugeben, wenn bestimmte, in einem Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle festgelegte Kriterien durch den Anbieter erfüllt sind.

Hierzu will der Gesetzgeber nicht nur Investments erfassen, die unmittelbar den Erwerb eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut oder die Pacht von Sachgütern wie z.B. Container oder Bäume zum Gegenstand haben, sondern auch solche Fälle, in denen Anlegergelder von dem Emittenten einer entsprechenden Vermögensanlage an andere Gesellschaften, z.B. Zweckgesellschaften, weitergereicht werden, die dann erst auf einer weiteren Ebene konkrete Anlageobjekte oder Rechte daran erwerben oder diese Sachgüter pachten.

Der Begriff des Sachgutes wird insgesamt weit verstanden, so dass sowohl körperliche Gegenstände wie z.B. Container, aber auch Tiere nach § 90a BGB und Grundstücke samt der mit ihnen verbundenen Gegenstände wie z.B. Gebäude, Immobilien im weiten Sinne und Bäume als Anlageobjekte erfasst sind.

Der Gesetzgeber erkennt in allen Fällen ein vergleichbares Transparenzdefizit, das durch die Kontrolle der Mittelverwendung ausgeglichen werden soll. Dieses Transparenzdefizit begründet sich u.a. darin, dass Anleger im Falle des Erwerbs von Sachgütern oder von Rechten an Sachgütern oder deren Pacht nicht dieselbe Transparenz haben, wie dies bei anderen Anlageformen, z.B. Eigenkapitalbeteiligungen, durch besondere Informations- und Kontrollrechte regelmäßig der Fall ist. Aus Jahresabschlüssen und Lageberichten ergeben sich etwa bei Emittenten von Direktinvestments in Sachgüter keine ausreichenden Informationen über die tatsächliche Existenz der Sachgüter. Diese Information kann zum Zeitpunkt einer Prospektbilligung in dem Verkaufsprospekt nicht enthalten sein, da der Erwerb der Anlageobjekte bzw. der Rechte daran oder die Pacht der Anlageobjekte regelmäßig erst mit den eingeworbenen Anlegergeldern und damit zeitlich erst nachgelagert stattfindet. Der enthaltene Jahresabschluss kann hierüber somit keine Auskunft geben. Auch aus späteren Jahresabschlüssen ist diese Information mangels zwangsweiser Aufsplitterung der einzelnen Bilanzposten schwer bzw. nicht in jedem Fall zu erkennen. Dieses Transparenzdefizit soll ausgeglichen werden.

Ein vergleichbares Transparenzdefizit besteht außerhalb der Nummer 7 auch bei den Vermögensanlagen der Nummer 3 bis Nummer 6, wenn der Emittent die Sachgüter oder Rechte an einem Sachgut nicht unmittelbar selbst erwirbt oder das Sachgut nicht unmittelbar pachtet, sondern die Anlegergelder an andere Gesellschaften weitergibt, die dann erst die konkreten Sachgüter oder Rechte daran erwerben bzw. diese pachten. Da im Prospekt bzw. Nachtrag nur der Jahresabschluss des Emittenten aufzunehmen ist, ist der (tatsächliche) Erwerb der Anlageobjekte durch andere Gesellschaften hierin nicht erfasst. Auch in diesen Fällen soll daher ein Mittelverwendungskontrollleur eingesetzt werden, der den Geldfluss nicht nur auf erster Ebene (Weitergabe der Anlegergelder per z.B. Nachrangdarlehen an eine andere Gesellschaft), sondern auch auf zweiter Ebene kontrolliert (Überprüfung, welche Anlageobjekte bzw. Sachgüter oder Rechte daran diese Gesellschaft erwirbt bzw. welche Sachgüter sie pachtet).

Nicht erfasst sind Vermögensanlagen der Nummer 3 bis Nummer 6 in den Fällen, in denen der Emittent die Sachgüter bzw. Rechte daran selbst unmittelbar erwirbt oder die Sachgüter unmittelbar pachtet. Mangels Weitergabe der Anlegergelder an eine weitere Gesellschaft besteht für den Anleger hier schon kein vergleichbares Transparenzdefizit. Auch trägt der

Anleger in diesen Fällen nicht wie bei Direktinvestments nach Nummer 7 das Eigentumsrisiko. Zudem werden hierdurch Schwarmfinanzierungen im Rahmen der Nummern 3 bis 5 begünstigt, da im Rahmen von Schwarmfinanzierungen nach derzeitiger Markteinschätzung regelmäßig von dem jeweiligen Emittenten unmittelbar selbst in konkrete Sachgüter investiert wird und somit regelmäßig keine Weiterreichungsmodelle vorliegen.

Insgesamt ausgenommen vom Anwendungsbereich des Mittelverwendungskontrolleurs sind Vermögensanlagen der Nummer 1 und Nummer 2, da diese Modelle grundsätzlich aufgrund der besonderen Stellung des Anlegers als – ggf. über einen Treuhänder beteiligter – Gesellschafter kein vergleichbares Transparenzdefizit aufweisen. Auch sollen förderungswürdige umweltschonende Anlagen, wie beispielsweise Windparks nicht unangemessen belastet werden, da diese überwiegend in Form von Unternehmens- bzw. Treuhandbeteiligungen angeboten werden.

Die zwingende Bestellung eines unabhängigen Mittelverwendungskontrolleurs soll die zweckgebundene Verwendung der Anlegergelder sicherstellen und eine höhere Transparenz für den Anleger schaffen. Der Mittelverwendungskontrolleur ist verpflichtet, ein Mittelverwendungskonto zu führen, auf das die eingeworbenen Anlegergelder eingezahlt werden. Diese sind erst dann freizugeben, sofern die im Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle festgelegten Kriterien erfüllt sind. Die Kriterien der Mittelfreigabe sind einzelfallabhängig durch die Vertragsparteien festzulegen. Die anschließende Kontrolle, ob der Emittent die Anlegergelder entsprechend dem im Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle definierten Umfang, etwa zum Erwerb einer bestimmten Baumplantage oder von bestimmten Containern, verwendet, ist spätestens sechs Monate nach Beginn des öffentlichen Angebots und fortlaufend mindestens alle sechs Monate bis zur ordnungsgemäßen Verwendung aller Anlegergelder durchzuführen. Der Mittelverwendungskontrolleur prüft hierbei, ob der Emittent die Anlegergelder zweckgebunden und planmäßig investiert. Er beendet seine Prüfung mit einem abschließenden Bericht nebst Bestätigungsvermerk oder einem Vermerk über die Versagung der Bestätigung, ob die Mittelverwendung ordnungsgemäß erfolgte oder nicht. Falls sich das Ergebnis der Mittelverwendungskontrolle auf die Nachtrags- bzw. Veröffentlichungspflichten nach §§ 11, 11a VermAnIG auswirkt, hat der Anbieter bzw. Emittent einen Nachtrag bzw. eine sog. Ad-hoc-Mitteilung zu veröffentlichen. Die Prüfung durch den Mittelverwendungskontrolleur ist beendet, wenn der Mittelverwendungskontrolleur feststellt, dass der Emittent die Anlegergelder vollständig investiert hat.

Den jeweiligen Bericht der laufenden und abschließenden Mittelverwendungskontrolle hat der Emittent bis zur vollständigen Tilgung der Vermögensanlage unverzüglich nach Feststellung im Bundesanzeiger zu veröffentlichen. Hintergrund ist, dass zum Zwecke eines effektiven Anlegerschutzes der Anleger, andere Interessierte und die Bundesanstalt das Ergebnis der Mittelverwendungskontrolle zentral an einer Stelle einsehen können.

In Absatz 4 wird entsprechend klargestellt, dass die Verbote nicht gelten, sofern sich das Angebot der Vermögensanlagen ausschließlich an eine Kapitalgesellschaft oder GmbH & Co. KG richtet, deren Kommanditisten gleichzeitig Gesellschafter der GmbH sind oder an der Entscheidungsfindung der GmbH beteiligt sind, sofern die GmbH & Co. KG kein Investmentvermögen und keine Verwaltungsgesellschaft nach dem Kapitalanlagegesetzbuch ist. Der Anbieter hat dies bei der Angabe zur Anlegergruppe gemäß § 7 Absatz 3 Nummer 2a bzw. § 13 Absatz 3 Satz 2 Nummer 11 entsprechend anzugeben.

#### **Zu Nummer 5 (§ 7)**

Die Änderung ermöglicht, dass im Verkaufsprospekt erforderliche Angaben zum Mittelverwendungskontrolleur und zur Mittelverwendungskontrolle im Verordnungsweg festgelegt werden können.

#### **Zu Nummer 6 (§ 8)**

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Neufassung des Wertpapierprospektgesetzes. Hier wird der Begriff „Werktag“ durch den Begriff „Arbeitstag“ ersetzt, der in Artikel 20 Absatz 2 der EU-Prospektverordnung verwendet wird und dort in Artikel 2 Buchstabe t auch legaldefiniert ist. Durch die Änderung soll ein Gleichlauf der Verfahren gewährleistet werden.

#### **Zu Nummer 7 (§ 9)**

Im VermAnlG wird in Anlehnung an die EU-Prospektverordnung anstelle des Begriffs des Werktages der Arbeitstag eingeführt.

#### **Zu Nummer 8 (§ 11)**

##### **Zu Buchstabe a**

##### **Zu Doppelbuchstabe aa**

##### **Zu Dreifachbuchstabe aaa**

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Neufassung des § 11 Absatz 1 Satz 2 Nummer 2a.

##### **Zu Dreifachbuchstabe bbb**

Die Regelbeispiele des § 11 Absatz 1 Satz 2 werden um den Fall ergänzt, dass das Ergebnis einer Mittelverwendungskontrolle eine abweichende Verwendung der freigegebenen Mittel testiert. In dem Fall ist zwingend ein Nachtrag vom Anbieter zu veröffentlichen. Dadurch sollen (potenzielle) Anleger zeitnah über das Ergebnis der Mittelverwendungskontrolle informiert werden.

##### **Zu Doppelbuchstabe bb**

Die Neufassung des § 11 Absatz 1 Satz 3 VermAnlG stellt klar, dass die Einreichung des Nachtrags bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unverzüglich nach dem Auftreten des nachtragspflichtigen Umstands bzw. dem Feststellen der nachtragspflichtigen Unrichtigkeit zu erfolgen hat. Diese klare Bestimmung des Zeitpunkts der Einreichung im Wortlaut der Vorschrift ist notwendig, um zu spät erstellte und zu spät bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Billigung eingereichte Nachträge ahnden zu können. So soll sichergestellt werden, dass dem Anleger keine wesentlichen Informationen, die er zeitnah nach deren Eintritt zur Anlageentscheidung während des öffentlichen Angebots benötigt, vorenthalten werden.

##### **Zu Doppelbuchstabe cc und Buchstabe b**

Auch hier wird der Begriff des Arbeitstages anstelle desjenigen des Werktages eingeführt. Damit wird die Regelung an die im Wertpapierprospektbereich geltende Bestimmung angepasst, wo mit der EU-Prospektverordnung der Begriff des Arbeitstages gilt und auch in Artikel 2 Buchstabe t der EU-Prospektverordnung legaldefiniert ist.

#### **Zu Nummer 9 (§ 11a)**

##### **Zu Buchstabe a**

§ 11a VermAnlG ist klarstellend um Regelbeispiele zu ergänzen. Dabei sollten insbesondere diejenigen ergänzt werden, die Aufschluss über die finanzielle Lage des Emittenten geben und erhebliche Folgen für Anleger haben können. Auch das Ergebnis einer Mittelverwendungskontrolle, welches die nicht planmäßige Verwendung der Anlegergelder testiert, kann erhebliche Folgen für den Anleger haben. Hierfür muss die nicht planmäßige

Verwendung jedoch geeignet sein, die Fähigkeit des Emittenten zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber dem Anleger erheblich zu beeinträchtigen. Unwesentliche Abweichungen von der planmäßigen Verwendung stellen indes keine veröffentlichungspflichtige Tatsache im Sinne des § 11a Absatz 1 Satz 1 VermAnlG dar. § 11a Absatz 1 Satz 1 VermAnlG hat als lex generalis nach wie vor eigenständige Bedeutung.

#### **Zu Buchstabe b**

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Einfügung des neuen Absatz 1 Satz 2.

#### **Zu Buchstabe c**

Es handelt sich um eine Klarstellung.

#### **Zu Buchstabe d**

Hier wird anstelle des Werktages nach dem Vorbild der im Wertpapierprospektbereich geltenden EU-Prospektverordnung der Arbeitstag maßgeblich.

#### **Zu Nummer 10 (§ 12)**

Der Begriff Fonds ist eine Bezeichnung des Kapitalanlagegesetzbuches und ausschließlich Investmentvermögen vorbehalten. Durch die Erweiterung des Verbots dieser Begriffsverwendung in Absatz 5 wird der Bezeichnungsschutz gestärkt und irreführender Verwendung entgegengetreten.

#### **Zu Nummer 11 (§ 13)**

##### **Zu Buchstabe a**

Als Folgeänderung zur Einführung des § 5c wird aus Transparenzgründen eine entsprechende Mindestangabe eingeführt.

##### **Zu Buchstabe b**

Es handelt sich hierbei um eine Folgeänderung aufgrund der Neufassung des Wertpapierprospektgesetzes. Hier wird der Begriff „Werktag“ durch den Begriff „Arbeitstag“ ersetzt, der in Artikel 20 Absatz 2 der EU-Prospektverordnung verwendet wird und dort in Artikel 2 Buchstabe t auch legaldefiniert ist.

##### **Zu Buchstabe c**

Es handelt sich um eine Folgeänderung zu § 12 Absatz 5 VermAnlG.

#### **Zu Nummer 12 (§ 13a)**

Hier wird die parallele Regelung zu § 9 getroffen. In Anlehnung an die EU-Prospektverordnung wird anstelle des Werktages der Arbeitstag eingeführt.

#### **Zu Nummer 13 (§ 15)**

##### **Zu Buchstabe a**

Mit der Ergänzung des § 15 Absatz 1 Satz 2 wird der Emittent dazu verpflichtet, dem Anleger und dem am Erwerb Interessierten auf Verlangen den Bericht des Mittelverwendungskontrolleurs zur Verfügung zu stellen. Die Anlegerrechte gegenüber dem Emittenten werden hierdurch erweitert.

## **Zu Buchstabe b**

Aufgrund der Einfügung des § 5b Absatz 3 enthält die Neuregelung entsprechende Folgeänderungen. Die Regelungen des Eigenvertriebs gelten nur noch für die Ausnahmen nach § 5b Absatz 4. Die Änderung stellt dies klar.

## **Zu Nummer 14 (§ 18 Absatz 1 Nummer 1 und 1a)**

Zu Nummer 1

Es handelt sich bzgl. Nummer 1 um eine Folgeänderung, mit der klargestellt wird, dass der neue § 5b insgesamt von der Untersagungsnorm umfasst wird.

Zudem wird zur Durchsetzung des neugeschaffenen § 5c die Kompetenz der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht geschaffen, das öffentliche Angebot von Direktinvestments in Sachgüter zu untersagen, wenn entgegen der Vorschrift keine Mittelverwendungskontrolle erfolgt oder das Ergebnis der Mittelverwendungskontrolle gemäß § 5c eine erhebliche abweichende Verwendung der freigegebenen Mittel feststellt.

Zu Nummer 1a

Nummer 1a ist eine Folgeänderung zum geänderten § 2a Absatz 5 durch das Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen.

## **Zu Nummer 15 (§ 19)**

### **Zu Buchstabe a**

Mit der Änderung des § 19 geht auch eine Anpassung der Überschrift einher. Die Überschrift „Auskünfte des Anbieters“ passt nicht mehr, weil die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Kompetenz übertragen bekommt, Auskünfte, Unterlagen usw. auch von Dritten zu verlangen.

### **Zu Buchstabe b**

#### **Zu Doppelbuchstabe aa**

#### **Zu Dreifachbuchstabe aaa**

Ebenso wie in §§ 6 Absatz 3 Satz 1 WpHG, 18 Absatz 2 WpPG ist ein Auskunftsrecht gegenüber jedermann vorgesehen, was eine effektive Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gewährleisten soll. So kann es im Einzelfall zum Beispiel erforderlich sein, im Hinblick auf die Prüfung der Einhaltung von Rechnungslegungsvorschriften Auskünfte nicht nur vom Emittenten oder Anbieter, sondern auch von Dritten (etwa Abschlussprüfern, die auch in § 24 Absatz 6 Satz 1 VermAnlG berücksichtigt sind) zu erlangen.

#### **Zu Dreifachbuchstaben bbb bis eee**

Seit dem Kleinanlegerschutzgesetz 2015 kann die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine Prüfung der Rechnungslegung des Emittenten von Vermögensanlagen anordnen, soweit konkrete Anhaltspunkte für einen Verstoß gegen Rechnungslegungsvorschriften vorliegen. Sollen Verdachtsmomente zu konkreten Anhaltspunkten verdichtet werden, muss die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bei dem Emittenten oder Dritten nachfragen können. Daher soll ihre Befugnis zur Anordnung von Sonderprüfungen der

Rechnungslegung durch das Recht ergänzt werden, Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangen zu können, und zwar nicht erst zum Zweck der Durchführung der Sonderprüfung, sondern bereits zur Klärung im Vorfeld.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht soll dabei tätig werden können, wenn ihr Verdachtsmomente dafür vorliegen, dass ein Vorgehen nach § 24 Absatz 5 Satz 1 angezeigt sein könnte. Solche Verdachtsmomente können z.B. aufgrund von Presseberichterstattung oder Hinweisen, die über die Hinweisgeberstelle gemacht werden, gegeben sein.

Bei der Ergänzung in Nummer 1 handelt sich um eine Folgeänderung zur Einführung des § 5c VermAnlG.

§ 26a VermAnlG, wonach Widerspruch und Anfechtungsklage keine aufschiebende Wirkung haben, findet Anwendung. Ebenso § 26b Absatz 1, 3 und 4 VermAnlG.

#### **Zu Doppelbuchstabe bb**

Nachdem in Absatz 1 Satz 1 eine „Jedermann“-Regelung eingeführt wird, ist die Ergänzung in Absatz 1 Satz 2 nicht mehr erforderlich.

#### **Zu Buchstabe c und d**

§ 19 Absatz 2 wurde gestrichen. Nachdem § 19 Absatz 1 Satz 1 in Art. 1 Nr. 19 Buchstaben b), aa), aaa) in eine Jedermann-Regelung geändert wurde, besteht für diese Regelung ebenso wie für § 19 Absatz 1 Satz 2 VermAnlG keine Verwendung mehr. Mit dem Entfallen von Absatz 2 rückt Absatz 3 aus redaktionellen Gründen auf und bildet den neuen Absatz 2.

#### **Zu Nummer 16 (§ 26)**

Der Wortlaut des Absatzes 2 wird zur Klarstellung ergänzt. Dadurch sind die Regelungen nach VermAnlG nun auch ausdrücklich auf Kleinstgesellschaften im Sinne des § 267a Handelsgesetzbuch anzuwenden.

#### **Zu Nummer 17 (§ 26a)**

Die Regelung stellt sicher, dass nun auch die Maßnahmen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nach § 24 Absatz 5 bis 7 VermAnlG sofort vollziehbar sind.

Der Wortlaut wird zudem an § 20 WpPG angeglichen, so dass künftig auch Widerspruch und Anfechtungsklage gegen die Androhung oder Festsetzung von Zwangsmitteln keine aufschiebende Wirkung haben.

#### **Zu Nummer 18 (§ 29)**

##### **Zu Buchstabe a**

##### **Zu Doppelbuchstabe aa**

Anknüpfend an die in § 5c neu vorgesehenen Pflichten des Emittenten, einen unabhängigen Mittelverwendungskontrolleur zu bestellen und einen Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle vorzulegen, werden vorliegend eigene Ordnungswidrigkeitentatbestände geschaffen. Diese sind erforderlich, um entsprechende Verstöße auch nachträglich bußgeldrechtlich zu ahnden.

##### **Zu Doppelbuchstabe bb**

Es handelt sich um eine redaktionelle Folgeänderung.

### **Zu Doppelbuchstabe cc**

Der Ordnungswidrigkeitstatbestand der Nummer 4a knüpft daran an, dass Nachträge unverzüglich bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht einzureichen sind. Der Vorgabe, dass dies unverzüglich zu geschehen hat, wird durch einen Ordnungswidrigkeitstatbestand Nachdruck verliehen, weil es wichtig ist, dass Transparenz für den Anleger in diesen Situationen zeitnah geschaffen und auch die Behörde früh eingeschaltet wird, damit Billigung und Veröffentlichung entsprechend schnell vonstattengehen können.

### **Zu Doppelbuchstabe dd**

Es handelt sich um eine redaktionelle Folgeänderung.

### **Zu Doppelbuchstabe ee**

Nummer 7a stellt das Pendant zum Tatbestand in Nummer 3 dar und schafft parallel zu der Norm, die an die Veröffentlichung eines Vermögensanlagenverkaufsprospekts anknüpft, einen entsprechenden Tatbestand, der sich auf die Veröffentlichung des Vermögensanlagen-Informationsblatts bezieht.

### **Zu Buchstabe b**

Die Höhe der Bußgelder passt sich in den bestehenden Katalog von Ordnungswidrigkeiten ein. Da ein Zuwiderhandeln gegen die neue Regelung des § 5c einem unerlaubten öffentlichen Angebot gleicht, wird hier eine Zuordnung der Bußgeldhöhe entsprechend vorgenommen. Hinsichtlich Nummer 7a ergibt sich dies aus der inhaltlichen Nähe zum Tatbestand in Nummer 7. Die Bußgeldhöhe orientiert sich auch an den bereits bestehenden Bußgeldhöhen der weiteren Verstöße gegen Veröffentlichungspflichten.

### **Zu 19 (§ 32)**

#### **Zu Buchstabe a**

Das Verkaufsprospektgesetz ist auf Verkaufsprospekte, die vor dem 01.06.2012 bei der BaFin zur Gestattung ihrer Veröffentlichung eingereicht wurden, in der bis zum 31.05.2012 geltenden Fassung weiterhin anzuwenden. Bislang ermöglichte § 32 Absatz 1 VermAnlG a.F. Anbietern mit Verkaufsprospekten, deren Veröffentlichung nach den Regelungen des Verkaufsprospektgesetzes gestattet wurde, zeitlich unbegrenzt die prospektgegenständlichen Vermögensanlagen nach den entsprechenden Maßgaben weiterhin öffentlich anzubieten. Für diese Verkaufsprospekte gelten das Vermögensanlagengesetz, insbesondere aktuelle Rechnungslegungsanforderungen, und somit auch viele wesentliche Mindestangaben nach der Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung sowie weitere prospektbegleitende Pflichten nicht. Um Anlegern für die verbliebenen öffentlichen Angebote von Vermögensanlagen, deren Verkaufsprospekte nach dem Verkaufsprospektgesetz zur Veröffentlichung gestattet wurden, zu gewährleisten, dass das öffentliche Angebot einer Vermögensanlage mittels eines Vermögensanlagen-Verkaufsprospekts erfolgt, welcher den aktuellen gesetzlichen Anforderungen entspricht, gilt aufgrund der Beendigungsfiktion das öffentliche Angebot zwölf Monate nach Inkrafttreten dieses Gesetzes als beendet. Das Gesetz arbeitet hier mit einer Übergangsfrist von zwölf Monaten, damit diejenigen Anbieter, die noch aufgrund von § 32 Absatz 1 VermAnlG a.F. Vermögensanlagen öffentlich anbieten, ausreichend Zeit zur Erstellung eines neuen Verkaufsprospekts nach dem Vermögensanlagengesetz haben.

#### **Zu Buchstabe b**

Die Übergangsregelungen sind aufgrund der neuen Regelungen in § 5b Absatz 2, Absatz 3 und § 5c notwendig und haben eine klarstellende Funktion. Der neue Absatz 16 enthält

die Regelung, dass auf Vermögensanlagen, die vor dem (Stichtag Inkrafttreten) auf Grundlage eines von der Bundesanstalt gebilligten Verkaufsprospektes öffentlich angeboten wurden und nach dem (Stichtag Inkrafttreten) weiter angeboten werden, das Vermögensanlagegesetz in der bis zum (Tag vor Inkrafttreten) geltenden Fassung bis neun Monate nach der Billigung des Verkaufsprospekts weiterhin anzuwenden ist. Der neue Absatz 17 setzt fest, ab welchem Geschäftsjahr der neue § 23 Absatz 1 erstmals auf Jahresberichte anzuwenden ist.

## **Zu Artikel 2 (Änderung des Kapitalanlagegesetzbuchs)**

### **Zu Nummer 1 (Inhaltsübersicht)**

Die Änderungen in der Inhaltsübersicht ergeben sich durch aufgehobene Vorschriften wegen des Wegfalls der Registrierungstatbestände für AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften gemäß § 2 Absatz 4a und 5.

### **Zu Nummer 2 (§ 2)**

Die Registrierungstatbestände für AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften gemäß § 2 Absatz 4a und 5 fallen weg, um Kleinanlegern ein einheitliches Schutzniveau zu bieten unabhängig davon, ob sie in offene oder geschlossene Investmentfonds investieren. Eine bloße Registrierung von Kapitalverwaltungsgesellschaften, die geschlossene Publikumsinvestmentvermögen verwalten, ist damit nicht mehr möglich. Vielmehr müssen auch diese Fondsverwalter genau wie die Verwalter offener Publikumsinvestmentvermögen zukünftig eine Erlaubnis beantragen. Damit kann die Bundesanstalt effektiver ein einheitlich hohes Niveau zum Beispiel hinsichtlich der Qualifikation der Fondsverwalter und der Einhaltung der gesetzlichen Pflichten überwachen, wodurch der Anlegerschutz gestärkt wird. Der ganz überwiegende Teil der ohnehin geringen Anzahl an Registrierungen von Verwaltern geschlossener Publikumsfonds stammt aus den Jahren 2014 und 2015, also kurz nach Einführung des KAGB. Das zeigt, dass es keinen besonderen Bedarf für diese Art Fonds mehr gibt. Im Übrigen sind die Änderungen redaktioneller Natur.

### **Zu Nummer 3 (§ 12)**

Es handelt sich um Folgeänderungen aufgrund des aufgehobenen § 2 Absatz 5.

### **Zu Nummer 4 (§ 44)**

Es handelt sich um Folgeänderungen aufgrund des aufgehobenen § 2 Absatz 4a und 5. Der Verweis auf die §§ 46 bis 48 dient der Klarstellung.

### **Zu Nummer 5 (§ 45)**

Es handelt sich um Folgeänderungen aufgrund des aufgehobenen § 2 Absatz 4a und 5.

### **Zu Nummer 6 (§ 46)**

Es handelt sich um Folgeänderungen aufgrund des aufgehobenen § 2 Absatz 4a und 5. Die Vorschrift gilt nun nur noch für geschlossene inländische Spezial-AIF, für deren Rechnung eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die die Voraussetzungen des § 2 Absatz 4 erfüllt, Gelddarlehen gemäß § 285 Absatz 2 vergibt. Der Verweis auf § 135 Absatz 3 bis 11 ist ein Rechtsfolgenverweis und gilt rechtsformunabhängig.

### **Zu Nummer 7 (§ 47)**

Es handelt sich um Folgeänderungen aufgrund des aufgehobenen § 2 Absatz 4a und 5 sowie um redaktionelle Änderungen. Die Vorschrift gilt nun nur noch für geschlossene inländische Spezial-AIF, für deren Rechnung eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die

die Voraussetzungen des § 2 Absatz 4 erfüllt, Gelddarlehen gemäß § 285 Absatz 2 vergibt. Der bisherige § 48a, der auf diese Regelung verwiesen hatte, wird aufgehoben. Der neue Absatz 4 entspricht weitestgehend dem bisherigen § 48a Absatz 1 Satz 3. Im Einklang mit den übrigen Bestimmungen dieses Gesetzes haben Spezial-AIF Prüfungsberichte nur auf Verlangen der Bundesanstalt einzureichen. Die Verordnungsermächtigung im neuen Absatz 5 entspricht dem bisherigen § 48a Absatz 2.

#### **Zu Nummer 8 (§ 48)**

Der bisherige Absatz 1 entfällt als Folge der Aufhebung von § 2 Absatz 4a und 5. Der bisherige Absatz 2 wird beibehalten und um einen Verweis auf das Handelsgesetzbuch, der lediglich klarstellenden Charakter hat, ergänzt.

#### **Zu Nummer 9 (§ 48a)**

Die §§ 46 bis 48 nehmen nunmehr direkt Bezug auf geschlossene inländische Spezial-AIF, für deren Rechnung eine AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die die Voraussetzungen des § 2 Absatz 4 erfüllt, Gelddarlehen gemäß § 285 Absatz 2 vergibt, so dass die Vorschrift aufgehoben werden kann.

#### **Zu Nummer 10 (§ 343)**

Es handelt sich um Folgeänderungen aufgrund des aufgehobenen § 2 Absatz 4a und 5.

#### **Zu Nummer 11 (§ 344a)**

Aufgrund der zeitlichen Angabe existieren keine Sachverhalte mehr, auf die diese Vorschrift anwendbar ist.

#### **Zu Nummer 12 (§ 353)**

Die Änderungen sind Folgeänderungen aufgrund des aufgehobenen § 2 Absatz 4a und 5. Der neu gefasste Absatz 5 schafft einen Bestandsschutz für bereits nach § 2 Absatz 4a und 5 registrierte AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften und deren bis zum Inkrafttreten dieses Gesetzes aufgelegten Fonds.

#### **Zu Nummer 13 (§ 353b)**

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund des aufgehobenen § 2 Absatz 4a und 5.

#### **Zu Nummer 14 (§ 356)**

Aufgrund der zeitlichen Angabe existieren keine Sachverhalte mehr, auf die diese Vorschrift anwendbar ist.

### **Zu Artikel 3 (Folgeänderungen)**

#### **Zu Absatz 1**

##### **Zu Nummer 1**

Der Wegfall von Paragraphen des Wertpapierprospektgesetzes durch das Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen vom 8. Juli 2019 (BGBl. I, 1002) und Artikel 4 Absatz 2 dieses Gesetzes machen die Anpassung der Inhaltsübersicht erforderlich.

##### **Zu Nummer 2**

Die Vorschrift wurde 2012 im Zusammenhang mit der Definition des qualifizierten Anlegers eingeführt, damit Emittenten bzw. Anbieter Kenntnis von der Einstufung von Kunden als professioneller Kunde, Privatkunde oder geeignete Gegenpartei erhalten können. Nun enthält bereits die Definition des qualifizierten Anlegers in Artikel 2 Buchstabe e der EU-Prospektverordnung die Verpflichtung für Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, auf Antrag des Emittenten die Einstufung ihrer Kunden unter Einhaltung des einschlägigen Datenschutzrechts mitzuteilen. Daneben ist keine nationale Regelung mehr erforderlich.

## **Zu Absatz 2**

Es handelt sich um eine Folgeänderung aufgrund der Umnummerierung des Wertpapierprospektgesetzes durch das Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen vom 8. Juli 2019. In Artikel 4 Absatz 52 Nummer 2 des Gesetzes zur Aktualisierung der Strukturreform des Gebührenrechts des Bundes vom 18. Juli 2016 (BGBl. I, 1666) war bislang bestimmt, dass § 33 des Wertpapierprospektgesetzes mit Wirkung zum 1. Oktober 2021 aufgehoben wird. § 33 des Wertpapierprospektgesetzes in der am 18. Juli 2016 geltenden Fassung entspricht dem heute geltenden § 23 des Wertpapierprospektgesetzes, es ist lediglich eine Umnummerierung erfolgt. Diese Umnummerierung ist auch in Artikel 4 Absatz 52 des Gesetzes zur Aktualisierung der Strukturreform des Gebührenrechts des Bundes nachzuvollziehen.

## **Zu Artikel 4 (Inkrafttreten)**

[Begründung zu ergänzen, wenn Inkrafttretensregelung feststeht]

Treten XXX in Kraft, um die vorgenommenen Änderungen, insbesondere betreffend der neuen Mindestangaben im Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt und Vermögensanlagen-Informationsblatt für die Bundesanstalt zeitlich in ihren IT-Systemen umsetzbar zu machen und den Markt auf die Änderungen vorzubereiten.