





















































































































































Entwurf	Beschlüsse des 7. Ausschusses
„Öffentlich zugängliche Informationen sind hierfür ausreichend, wenn sie klar, zuverlässig und im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben und den regulatorischen Anforderungen erstellt worden sind, etwa wenn sie den Offenlegungsanforderungen entsprechen, die festgelegt sind in der	
1. Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12) und	
2. Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38), die zuletzt durch die Richtlinie 2013/50/EU (ABl. L 294 vom 6.11.2013, S. 13) geändert worden ist.“	

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Entwurf	Beschlüsse des 7. Ausschusses
<p>(8) In § 2 Nummer 2 der WpÜG-Angebotsverordnung vom 27. Dezember 2001 (BGBl. I S. 4263), die zuletzt durch Artikel 18 des Gesetzes vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1693) geändert worden ist, wird der Satzteil vor dem Semikolon durch die Wörter „Angaben nach Artikel 1 Absatz 4 Buchstabe f und Absatz 5 Buchstabe e der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12) in Verbindung mit den Vorgaben in Artikel ... der Delegierten Verordnung (EU) 2019/... der Kommission vom ... [COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) 2019/... of ... supplementing Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council as regards minimum information content for prospectus exemption], sofern Wertpapiere im Rahmen eines Übernahme- oder Pflichtangebots als Gegenleistung angeboten werden, andernfalls Angaben nach Artikel 13 Absatz 1, Artikel 14 Absatz 1 und 2 oder Artikel 15 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2017/1129 in Verbindung mit den jeweiligen Vorgaben in den Kapiteln II bis IV der Delegierten Verordnung (EU) 2019/... der Kommission vom ... [COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) 2019/... of ... supplementing Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council as regards the format, content, scrutiny and approval of the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Commission Regulation (EC) No 809/2004], sofern Wertpapiere als Gegenleistung angeboten werden“ ersetzt.</p>	<p>(8) In § 2 Nummer 2 der WpÜG-Angebotsverordnung vom 27. Dezember 2001 (BGBl. I S. 4263), die zuletzt durch Artikel 18 des Gesetzes vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1693) geändert worden ist, wird der Satzteil vor dem Semikolon durch die Wörter „Angaben nach Artikel 13 Absatz 1, Artikel 14 Absatz 1 und 2 oder Artikel 15 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2017/1129 in Verbindung mit den jeweiligen Vorgaben in den Kapiteln II bis IV der Delegierten Verordnung (EU) 2019/... der Kommission vom ... [COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) 2019/... of ... supplementing Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council as regards the format, content, scrutiny and approval of the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Commission Regulation (EC) No 809/2004], sofern Wertpapiere als Gegenleistung angeboten werden“ ersetzt.</p>
<p>(9) In § 20 Absatz 3 Satz 2 des Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetzes vom 17. Oktober 2008 (BGBl. I S. 1982, 1986), das zuletzt durch Artikel 24 Absatz 25 des Gesetzes vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1693) geändert worden ist, wird die Angabe „§ 21“ durch die Angabe „§ 9“ ersetzt.</p>	<p>(9) un verändert</p>

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Entwurf	Beschlüsse des 7. Ausschusses
(10) § 106 Absatz 1 Satz 2 des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes vom 10. Dezember 2014 (BGBl. I S. 2091), das zuletzt durch Artikel 78 des Gesetzes vom ... [einsetzen: Ausfertigungsdatum und Seitenzahl der Verkündung des Gesetzes, Bundestagsdrucksache 19/4674] geändert worden ist, wird aufgehoben.	(10) u n v e r ä n d e r t
(11) § 5 des Treuhandkreditaufnahmegesetzes vom 3. Juli 1992 (BGBl. I S. 1190), das durch Artikel 11 des Gesetzes vom 6. Dezember 2011 (BGBl. I S. 2481) geändert worden ist, wird wie folgt gefasst:	(11) u n v e r ä n d e r t
„§ 5	
Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12) gilt auch für Schuldverschreibungen der Treuhandanstalt.“	
(12) § 1 Nummer 7 der Verordnung zur Übertragung von Befugnissen zum Erlass von Rechtsverordnungen auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vom 13. Dezember 2002 (BGBl. 2003 I S. 3), die zuletzt durch Artikel 1 der Verordnung vom 25. Januar 2018 (BGBl. I S. 184) geändert worden ist, wird wie folgt gefasst:	(12) u n v e r ä n d e r t
„7. Rechtsverordnungen nach Maßgabe des § 23 Absatz 2 Satz 1 des Wertpapierprospektgesetzes,“.	
(13) Das Finanzstabilitätsgesetz vom 28. November 2012 (BGBl. I S. 2369), das zuletzt durch Artikel 24 Absatz 35 des Gesetzes vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1693) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:	(13) u n v e r ä n d e r t
1. In § 2 Absatz 7 wird die Angabe „§ 27 Absatz 1“ durch die Angabe „§ 19 Absatz 1“ ersetzt.	
2. In § 5 Absatz 1 Satz 3 wird die Angabe „§ 27 Absatz 1“ durch die Angabe „§ 19 Absatz 1“ ersetzt.	

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Entwurf	Beschlüsse des 7. Ausschusses
<p>(14) Das Kapitalanlagegesetzbuch vom 4. Juli 2013 (BGBl. I S. 1981), das zuletzt durch Artikel 96 des Gesetzes vom ... [einsetzen: Ausfertigungsdatum und Seitenzahl der Verkündung des Gesetzes, Bundestagsdrucksache 19/4674] geändert worden ist, wird wie folgt geändert:</p>	(14) <i>u n v e r ä n d e r t</i>
<p>1. Der Inhaltsübersicht wird folgende Angabe angefügt:</p>	
<p>„§ 360 Übergangsvorschrift zum Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen“.</p>	
<p>2. In § 268 Absatz 1 Satz 3 werden die Wörter „dem Wertpapierprospektgesetz“ durch die Wörter „der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12)“ ersetzt.</p>	
<p>3. In § 293 Absatz 1 Satz 2 Nummer 5 Buchstabe a werden die Wörter „§ 7 des Wertpapierprospektgesetzes“ durch die Wörter „der Verordnung (EU) 2017/1129 und den Vorgaben in den Kapiteln II bis IV der Delegierten Verordnung (EU) 2019/... der Kommission vom ... [COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) 2019/... of ... supplementing Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council as regards the format, content, scrutiny and approval of the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Commission Regulation (EC) No 809/2004]“ ersetzt.</p>	
<p>4. § 295 Absatz 8 wird wie folgt geändert:</p>	
<p>a) Satz 1 wird wie folgt gefasst:</p>	
<p>„Die Vorschriften des Wertpapierprospektgesetzes und der Verordnung (EU) 2017/1129 bleiben unberührt.“</p>	

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Entwurf	Beschlüsse des 7. Ausschusses
b) In Satz 2 Nummer 1 werden die Wörter „dem Wertpapierprospektgesetz oder der Richtlinie 2003/71/EG“ durch die Wörter „der Verordnung (EU) 2017/1129“ ersetzt.	
5. In § 307 Absatz 4 werden die Wörter „das Wertpapierprospektgesetz oder durch die Richtlinie 2003/71/EG“ durch die Wörter „die Verordnung (EU) 2017/1129“ ersetzt.	
6. § 318 Absatz 3 Satz 1 wird wie folgt gefasst:	
<p>„Für EU-AIF-Verwaltungsgesellschaften oder ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften, die nach der Verordnung (EU) 2017/1129 einen Prospekt zu veröffentlichen haben, bestimmen sich die in diesen Prospekt aufzunehmenden Mindestangaben nach der Verordnung (EU) 2017/1129 und den Vorgaben in den Kapiteln II bis IV der Delegierten Verordnung (EU) 2019/... der Kommission vom ... [COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) 2019/... of ... supplementing Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council as regards the format, content, scrutiny and approval of the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Commission Regulation (EC) No 809/2004].“</p>	
7. § 353 Absatz 8 wird aufgehoben.	
8. Folgender § 360 wird angefügt:	

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Entwurf	Beschlüsse des 7. Ausschusses
„§ 360	
Übergangsvorschrift zum Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen	
§ 268 Absatz 1 Satz 3, § 293 Absatz 1 Satz 2 Nummer 5, § 295 Absatz 8, § 307 Absatz 4 und § 318 Absatz 3 Satz 1 in der bis zum ... [einsetzen: 20. Juli 2019 oder Datum des Tages der Verkündung, wenn dieses Datum nach dem 20. Juli 2019 liegt] geltenden Fassung finden weiterhin Anwendung für den Fall eines Prospekts, der nach dem Wertpapierprospektgesetz in der bis zum ... [einsetzen: 20. Juli 2019 oder Datum des Tages der Verkündung, wenn dieses Datum nach dem 20. Juli 2019 liegt] geltenden Fassung gebilligt wurde, solange dieser Prospekt Gültigkeit hat.“	
<b>Artikel 10</b>	<b>Artikel 9</b>
<b>Inkrafttreten</b>	<b>Inkrafttreten</b>
(1) Die Artikel 1, 2, 3 mit Ausnahme von Nummer 3, die Artikel 4, 6 Nummer 1 und Artikel 9 mit Ausnahme von Absatz 6 Nummer 1 treten am ... [einsetzen: 21. Juli 2019 oder Datum des Tages nach der Verkündung, wenn dieses Datum nach dem 21. Juli 2019 liegt] in Kraft.	(1) Die Artikel 1, 2, 3 mit Ausnahme von Nummer 3, die Artikel 4, 6 Nummer 1 und Artikel <b>8</b> mit Ausnahme von Absatz 6 Nummer 1 treten am ... [einsetzen: 21. Juli 2019 oder Datum des Tages nach der Verkündung, wenn dieses Datum nach dem 21. Juli 2019 liegt] in Kraft.
(2) Artikel 9 Absatz 6 Nummer 2 und 3 tritt zwölf Monate nach dem Tag der Verkündung in Kraft.	(2) Artikel <b>8</b> Absatz 6 Nummer 2 und 3 tritt zwölf Monate nach dem Tag der Verkündung in Kraft.
(3) Im Übrigen tritt dieses Gesetz am Tag nach der Verkündung in Kraft.	(3) Im Übrigen tritt dieses Gesetz am Tag nach der Verkündung in Kraft.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.



## Bericht der Abgeordneten Matthias Hauer und Sarah Ryglewski

### A. Allgemeiner Teil

#### I. Überweisung

Der Deutsche Bundestag hat den Gesetzentwurf auf **Drucksachen 19/8005, 19/8617** in seiner 86. Sitzung am 14. März 2019 dem Finanzausschuss zur federführenden Beratung sowie dem Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz zur Mitberatung überwiesen.

#### II. Wesentlicher Inhalt der Vorlage

##### *Artikel 1 (Wertpapierprospektgesetz)*

Da die EU-Prospektverordnung unmittelbar gilt, werden zahlreiche Vorschriften des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) aufgehoben, deren Regelungsgehalt sich nun in der EU-Prospektverordnung findet. Damit geht eine Neunummerierung der Paragraphen des WpPG einher. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht wird als zuständige Behörde im Sinne der EU-Prospektverordnung bestimmt und bleibt damit weiterhin für die Prospektbilligung zuständig. Sie erhält die zur Wahrung ihrer Aufgaben nach der EU-Prospektverordnung erforderlichen Befugnisse. Die Bußgeldtatbestände des WpPG werden angepasst, um sowohl Verstöße gegen die EU-Prospektverordnung als auch gegen die einschlägigen nationalen Bestimmungen angemessen sanktionieren zu können.

Die Regeln zur Prospekthaftung und Haftung bei Wertpapier-Informationenblättern werden im Wesentlichen unverändert beibehalten.

Die mit Wirkung zum 21. Juli 2018 eingeführten Ausnahmen von der Prospektpflicht bleiben bestehen und werden aus rechtssystematischen Erwägungen sowie für eine praxisnahe, erleichterte Kapitalmarktfinanzierung bei kleinen Wertpapierangeboten angepasst: So wird ein Gleichlauf der Obergrenze für prospektfreie Angebote hergestellt. Zudem wird bei Bezugsrechtsemissionen an bestehende Aktionäre auf die Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger als weitere Bedingung der Prospektausnahme verzichtet.

##### *Artikel 2 (Wertpapierprospektgebührenverordnung)*

Für individuell zurechenbare öffentliche Leistungen nach der EU-Prospektverordnung und dem WpPG werden von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Gebühren erhoben, weswegen in der Anlage zur Wertpapierprospektgebührenverordnung die entsprechenden Gebührentatbestände angepasst und ergänzt oder gestrichen werden.

##### *Artikel 3 (Wertpapierhandelsgesetz)*

Ergänzend zu den Befugnissen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nach dem WpPG werden einige Befugnisse zur Wahrung ihrer Aufgaben nach der EU-Prospektverordnung, insbesondere im Zusammenhang mit Handelseinschränkungen und -aussetzungen, in dem insoweit sachnäheren Wertpapierhandelsgesetz verankert. Zudem erfolgen diesbezüglich auch Anpassungen der Bußgeldtatbestände.

Daneben wird der Richtervorbehalt für die Herausgabe von Kommunikationsdaten aktualisiert und die örtliche Zuständigkeit dem Amtsgericht Frankfurt zugewiesen.

##### *Artikel 4 (Börsengesetz)*

Die Änderungen passen im Nachgang zum Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz Verweise auf das Wertpapierhandelsgesetz an, die durch dessen Neunummerierung erforderlich sind. Ansonsten handelt es sich um Folgeänderungen aufgrund dieses Gesetzes.

##### *Artikel 5 (Vermögensanlagengesetz)*

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Die Möglichkeit, einen im Hinblick auf einzelne Angebotsbedingungen unvollständigen Verkaufsprospekt zu veröffentlichen, wird aus Anlegerschutz- und Transparenzgesichtspunkten abgeschafft. Weitere Änderungen des Vermögensanlagengesetzes haben klarstellenden Charakter.

#### *Artikel 6 (Kreditwesengesetz)*

Das Kreditwesengesetz wird zum einen geändert, um sicherzustellen, dass institutsintern Verstöße gegen die EU-Prospektverordnung gemeldet werden können.

Zum anderen erfolgt eine Klarstellung, dass Zentralverwahrer für das Betreiben des Eigengeschäfts keine zusätzliche Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz benötigen, soweit dies bereits von der Zulassung nach der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 umfasst ist.

#### *Artikel 7 (Pfandbriefgesetz)*

Der Gesetzentwurf sah ursprünglich die Aufnahme des Vereinigten Königreichs in den Kreis der Drittländer (Japan, Kanada, Schweiz, Vereinigte Staaten von Amerika; nur ordentliche Deckung Hypothekendarlehen auch Australien, Neuseeland, Singapur), in denen taugliche Deckungswerte belegen sein dürfen, sowie entsprechende Anpassungen vor. Die in Artikel 7 vorgesehenen Änderungen des Pfandbriefgesetzes wurden zwischenzeitlich vom Deutschen Bundestag bereits im Rahmen des Brexit-Steuerbegleitgesetzes vorgenommen. Daher ist Artikel 7 aufzuheben.

#### *Artikel 8 (Versicherungsaufsichtsgesetz)*

Nach der Verwaltungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht stellt die Kündigung eines Gewinnabführungsvertrags eine genehmigungspflichtige Änderung dar. Die BaFin kann dadurch gewährleisten, dass die Verlustübernahmepflicht der Muttergesellschaft im Niedrigzinsumfeld langfristig bestehen bleibt. Dies wird im Versicherungsaufsichtsgesetz klargestellt. Die Maßnahme wurde im Rahmen der Evaluierung des Lebensversicherungsreformgesetzes angekündigt

#### *Artikel 9 (Folgeänderungen)*

Insbesondere im Hinblick auf die Neunummerierung zahlreicher Vorschriften des WpPG und die unmittelbare Geltung von Vorschriften der EU-Prospektverordnung sind redaktionelle Anpassungen in anderen Gesetzen erforderlich.

### **III. Öffentliche Anhörung**

Der Finanzausschuss hat in seiner 39. Sitzung am 8. April 2019 eine öffentliche Anhörung zu der Vorlage durchgeführt. Folgende Einzelsachverständige, Verbände und Institutionen hatten Gelegenheit zur Stellungnahme:

1. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
2. Bundesverband Crowdfunding e. V.
3. Die Deutsche Kreditwirtschaft
4. DSW - Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.
5. institut für finanzdienstleistungen e. V. (iff)
6. Kapilendo AG
7. Mattil, Peter, Rechtsanwalt

Das Ergebnis der öffentlichen Anhörung ist in die Ausschussberatungen eingegangen. Das Protokoll einschließlich der eingereichten schriftlichen Stellungnahmen ist der Öffentlichkeit zugänglich.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

#### IV. Stellungnahme des mitberatenden Ausschusses

Der **Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz** hat den Gesetzentwurf in seiner 48. Sitzung am 8. Mai 2019 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU, SPD und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen AfD, DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Annahme.

Der **Parlamentarische Beirat für nachhaltige Entwicklung** hat sich in seiner 18. Sitzung am 13. März 2019 mit dem Gesetzentwurf gutachtlich befasst und festgestellt, dass eine Nachhaltigkeitsrelevanz des Gesetzentwurfes gegeben sei. Der Gesetzesentwurf stelle einen Zusammenhang der Wirkungen des Vorhabens mit den Leitprinzipien der deutschen Nachhaltigkeitsstrategie dar. Eine klare Formulierung, welche Prinzipien damit angesprochen werden, sei nicht gegeben, ergebe sich allerdings aus dem Kontext der Beschreibung. Das Prinzip 4 – „Nachhaltiges Wirtschaften stärken“ werde eingeschränkt adressiert. Somit sei die Darstellung der Nachhaltigkeitsprüfung durch das Ressort zwar nicht vollständig, in ihrer Begründung allerdings dennoch plausibel. Auf eine Prüfbitte werde verzichtet.

#### V. Beratungsverlauf und Beratungsergebnisse im federführenden Ausschuss

Der **Finanzausschuss** hat den Gesetzentwurf auf Drucksachen 19/8005, 19/8617 in seiner 36. Sitzung am 20. März 2019 erstmalig beraten und die Durchführung einer öffentlichen Anhörung beschlossen. Nach Durchführung der Anhörung am 8. April 2019 hat der Finanzausschuss die Beratung der beiden Vorlagen in seiner 40. Sitzung am 10. April 2019 fortgesetzt und in seiner 42. Sitzung am 8. Mai 2019 abgeschlossen.

Der Finanzausschuss empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU, SPD und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen AfD, DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Annahme des Gesetzentwurfs auf Drucksachen 19/8005, 19/8617 mit Änderungen.

Die **Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und SPD** baten die Bundesregierung um Evaluierung folgender mit diesem Gesetz vorgenommenen Änderungen des VermAnlG bis Ende 2021:

- Ergänzung der Mindestangaben des Vermögensanlagen-Informationenblatts um Angaben zur schuldrechtlichen oder dinglichen Besicherung bei Vermögensanlagen zur Immobilienfinanzierung;
- Beschränkung der Berechnungsgrundlage für den Schwellenwert der Schwarmfinanzierungsausnahme auf tatsächlich platzierte und noch nicht vollständig getilgte Vermögensanlagen;
- Befreiung von GmbH & Co. KGs von den Einzelanlageschwellen der Schwarmfinanzierungsausnahme, vorausgesetzt es sind keine Publikums-GmbH & Co. KGs;
- Erweiterung der Vorschrift zur nicht erlaubten Verflechtung von Crowdfunding-Plattformen und Emittenten auf Fälle der Emittentenbeeinflussung durch die Plattform;
- Erweiterung der Prospektbefreiung für Schwarmfinanzierung auf Genussrechte;
- Erhöhung der an das Zweifache des monatlichen Nettoeinkommens anknüpfenden Einzelanlageschwelle in § 2a Absatz 3 Nummer 3 VermAnlG von maximal 10 000 Euro auf maximal 25 000 Euro.
- Erhöhung der Obergrenze nach § 2a Absatz 1 VermAnlG für das Angebot bestimmter Vermögensanlagen ohne Prospekt auf 6 Mio. Euro;

Insbesondere solle hier evaluiert werden, ob die Erhöhung der Obergrenze nach § 2a Absatz 1 VermAnlG für das Angebot bestimmter Vermögensanlagen ohne Prospekt auf 6 Mio. Euro im Vergleich zu der in anderen Bereichen geltenden Obergrenzen von 8 Mio. Euro sachgerecht ist.

Darüber hinaus solle evaluiert werden, wie sich Startups in Deutschland im Allgemeinen finanzieren. Zu klären sei hierbei, auf welche Weise sich kleine und mittlere Unternehmen Kapital beschaffen und welche Rolle dabei Crowdfunding-Portale spielen. Ferner solle in dieser Hinsicht untersucht werden, inwiefern die Investitionsbedingungen zu Abwanderungsbewegungen der Kapitalbeschaffung ins Ausland führen.

Die Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und SPD wiesen ferner darauf hin, dass der zweite Evaluierungsbericht der Bundesregierung keine Ausweitung der Crowdfunding-Ausnahme auf GmbH-Anteile vorschlage. Dennoch bitten die Koalitionsfraktionen die Bundesregierung erneut um die Prüfung, inwiefern hohe Prospektkosten ein Hemmnis für die Kapitalbeschaffung über Crowdfunding-Plattformen darstellen würden und welche Rolle der Ausschluss von GmbH-Anteilen aus der Schwarmfinanzierungsausnahme hierbei spiele.

Den Ausschluss von GmbH-Anteilen habe der Evaluierungsbericht vor allem damit begründet, dass GmbHs vom gesetzlichen Leitbild her nicht für eine große Anzahl von Gesellschaftern aufgrund Publikumsinvestitionen in zahlreiche GmbH-Anteile gedacht seien. Werde die Satzungsautonomie dazu genutzt, Publikumsinvestitionen in zahlreiche GmbH-Anteile zu ermöglichen, gehe das laut Evaluierungsbericht in der Praxis voraussichtlich mit einer Einschränkung der Rechte der Publikumsgesellschafter einher. Dies bedürfe einer ausführlicheren Darstellung in einem Prospekt anstelle eines dreiseitigen Vermögensanlagen-Informationsblatts bei Anwendung der Ausnahmevorschrift des § 2a VermAnlG. Pooling-Regelungen zur Interessens- und Rechgebündelung seien hier ein gängiges Mittel. Auch in diesem Punkt soll die Evaluation mit einem Blick ins Ausland klären, ob Anlegerrechte hierdurch eingeschränkt würden und wie solche Regelungen in der Praxis ausgestaltet seien.

Die Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und SPD wiesen andererseits darauf hin, dass das GmbHG eine Reihe nicht entziehbarer Rechte enthalte und den Gesellschaftern eine stärkere Stellung verschaffe als den Inhabern bestimmter Vermögensanlagen, wie partiarischen Darlehen, Nachrangdarlehen oder Genussrechten, für die nur die Erstellung eines Vermögensanlagen-Informationsblatts erforderlich sei.

Vor diesem Hintergrund baten die Koalitionsfraktionen die Bundesregierung bis Ende 2021 um erneute Evaluierung der Möglichkeit, die Ausnahmeregelung des § 2a VermAnlG auf GmbH-Anteile auszuweiten.

Die **Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und SPD** betonten, die EU-Prospektverordnung verfolge das Ziel, den Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern und gleichzeitig den Verbraucherschutz zu stärken. Im Entwurf eines Gesetzes zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze (Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses auf Drucksache 19/3036) sei bereits von den Optionen der Verordnung Gebrauch gemacht worden. Die Bundesregierung habe nun neben dem Gesetzentwurf auch den Zweiten Bericht der Bundesregierung über die Evaluierung der durch das Kleinanlegerschutzgesetz vom 3. Juli 2015 eingeführten Befreiungsvorschriften in §§ 2a bis 2c des Vermögensanlagengesetzes vorgelegt (Ausschussdrucksache 19(7)185). Dieser fließe nun in das vorliegende Vorhaben ein, das nationale Gesetze an die EU-Prospektverordnung anpasse.

Dabei seien einige Punkte herauszuheben: Für Kreditinstitute, die vergleichsweise stark reguliert seien, werde der Schwellenwert für die Prospektfreiheit von Wertpapierangeboten von 5 Millionen auf 8 Millionen Euro angehoben. Im Gesetzgebungsverfahren habe man mehr Spielraum für die Anleger geschaffen, indem die Einzelanlageschwellen für Wertpapiere, die den Aktionären im Rahmen einer Bezugsrechtsemission angebotenen würden und für GmbH & Co. KGs, die keine Publikumsgesellschaften seien, gestrichen würden. Dort, wo die Einzelanlageschwellen nicht entfallen würden, würden die Maximalwerte in Abhängigkeit vom Nettoeinkommen der Anleger angehoben. Beim Crowdfunding sei die Prospektfreiheitsgrenze auf von 2,5 Millionen auf sechs Millionen Euro angehoben worden. Außerdem sei bei Crowdfunding-Plattformen, die als Intermediäre tätig seien, nun eine stärkere Entflechtung von den Emittenten von Wertpapieren vorgenommen worden. Bisher sei bereits untersagt, dass der Emittent maßgeblichen Einfluss auf die Plattform ausübe, nun sei auch der umgekehrte Fall vom Verbot erfasst.

Die **Fraktion der CDU/CSU** betonte, sie habe bei der Prospektfreiheitsgrenze für Schwarmfinanzierungen sowie bei den Einzelanlageschwellen für noch höhere Werte plädiert. Für die Fraktion der CDU/CSU gehe der Gesetzentwurf einschließlich der vorgesehenen Änderungen in die richtige Richtung. Allerdings habe man sich ein etwas mutigeres Vorgehen gewünscht, insbesondere was die Behandlung von GmbH-Anteilen angehe. Insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen seien als GmbHs organisiert. Diese könnten bisher nicht von den vorgesehenen Befreiungen von der Prospektspflicht profitieren. Eine entsprechende Regelung habe der Koalitionspartner nicht unterstützt. Immerhin habe man die Genussrechte einbezogen, was einen kleinen Schritt in die richtige Richtung bedeute. Eine Einbeziehung von GmbH-Anteilen wäre hingegen ein großer Wurf gewesen. Diese Frage werde nun weiter evaluiert. Man hoffe diesbezüglich auf einen Sinneswandel beim Koalitionspartner.

Die **Fraktion der SPD** betonte, das Gesetzgebungsvorhaben sei ambitioniert. Einerseits wolle man gute Finanzierungsbedingungen für Start-Ups und KMU schaffen. Dafür wolle man auch den Bereich des Crowdfundings

erschließen. Andererseits gebe es dabei Risiken für die Anleger, auch wenn der Evaluierungsbericht der Bundesregierung gezeigt habe, dass die Ausfallzahlen bisher begrenzt geblieben seien. Dennoch müsse man mit diesen Risiken sensibel umgehen. Aus diesen Gründen spreche sich die Fraktion der SPD für eine Beibehaltung der Einzelanlageschwellen aus. Die nun gefundene Regelung sei ein guter Kompromiss. Er begrenze die größten Risiken auf relativ einkommensstarke Anleger. Die Koalitionsfraktionen hätten sich auf eine weitere Evaluierung dieser Fragen verständigt. Der bereits vorliegende Evaluierungsbericht habe gezeigt, dass unter den jetzigen Rahmenbedingungen viele Crowdfinanzierungen tatsächlich im Immobilienbereich stattfinden würden. Dies sei nicht per se schädlich, helfe aber der eigentlichen Zielgruppe innovativer, junger Unternehmen nicht.

Die **Fraktion der AfD** bekräftigte ihre Ablehnung des vorliegenden Gesetzentwurfs. Der Evaluierungsbericht der Bundesregierung habe gezeigt, dass die vorhandenen Erleichterungen für Crowdfunding hauptsächlich für Immobilienprojekte verwendet würden. Dies entspreche nicht dem eigentlichen Ziel der Regelungen. Dies gelte umso mehr, da man so angesichts der anhaltenden Nullzinspolitik der EZB, die die Profitabilität von Banken und Sparkassen immer weiter verringere, der bewährten Finanzierungslandschaft in Deutschland auch noch zusätzliche Konkurrenz schaffe. Man sollte vor diesem Hintergrund stattdessen Strategien entwickeln, wie Sparkassen, Banken, Regionalbanken und Förderbanken in die Lage versetzt werden könnten, innovativen Unternehmen Venture Capital bzw. Risk Capital in ausreichendem Maße zur Verfügung zu stellen.

Nach Ansicht der Fraktion der AfD sollte die Höhe des Einkommens nicht als Argument für eine Aushebelung des Anlegerschutzes verwendet werden. Die bekannten Fälle wie PROKON oder S & K hätten alle Segmente der Anleger gleichermaßen betroffen.

In Bezug auf die Sprachregelung sei es nicht richtig, dass in einem großen Markt wie Deutschland die Vorlage von Prospekten in englischer Sprache ausreichend sei. Im worst case einer Insolvenz müsse eine Übersetzung zu Lasten des Geschädigten vorgenommen werden. Sollte der Geschädigte Recht bekommen, könne es dennoch gut sein, dass die Insolvenzmasse insbesondere bei Start-Ups nicht dazu ausreiche, die Ansprüche des Gläubigers zu befriedigen. So bleibe er auf den Übersetzungskosten sitzen, selbst wenn seine Ansprüche gerichtlich bestätigt würden. Der Anlegerschutz werde in diesem Gesetzesvorhaben nicht ausreichend berücksichtigt. Dies gelte auch in Bezug auf die vorgesehene Anhebung der Einzelanlageschwellen.

Die **Fraktion der FDP** begrüßte den vorliegenden Gesetzentwurf, vor allem den nun geschaffenen Gleichlauf der Obergrenzen für die Prospektfreiheit. Dies werde insbesondere den kleineren Banken und Sparkassen helfen und entspreche dem Änderungsantrag der Fraktion der FDP zum Entwurf eines Gesetzes zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze (Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses auf Drucksache 19/3036). Es sei gut, dass auf Einzelanlageschwellen nun verzichtet werde bzw. sie dort, wo sie noch bestünden, angehoben würden. Dies werde die Emissionsbedingungen von Wertpapieren in Deutschland verbessern.

Die EU-Prospektverordnung sehe vor, dass es für Emittenten bei grenzüberschreitenden Angeboten möglich sein müsse, einen englischsprachigen Prospekt vorzulegen. Die Fraktion der FDP schlage in ihrem ersten Entschließungsantrag zum Gesetzentwurf vor, dass die Bundesregierung gemeinsam mit den Ländern prüfen sollte, ob Klagen in Bezug auf fehlerhafte Prospekte, die in englischer Sprache vorliegen würden, vor Zivilgerichten stattfinden sollten, die über eine englischsprachige Kammer verfügen. Eine solche Regelung wäre ein großer Fortschritt für den Verbraucherschutz. Es sei in der Anhörung deutlich geworden, dass man den Klägern nicht zumuten dürfe, den Prospekt in Vorleistung für eine fünfstellige Summe ins Deutsche übersetzen zu lassen. Dies widerspreche dem Ziel des Gesetzentwurfs, den Anlegerschutz zu stärken.

Der zweite Entschließungsantrag der Fraktion der FDP sehe vor, dass die Bundesregierung prüfe, inwieweit Genussrechte, die über Crowdfunding-Plattformen vermittelt würden, so ausgestaltet werden könnten, dass sie den Förderbedingungen eines INVEST-Zuschusses entsprechen würden. Dies wäre eine gute Möglichkeit für eine zusätzliche Förderung von Start-Ups in Deutschland.

Die **Fraktion DIE LINKE.** bezeichnete die EU-Prospektverordnung als ein für den Anlegerschutz wichtiges Thema. Die Diskussion um die EU-Prospektverordnung gehe mit dem vorliegenden Gesetzentwurf in die nächste Runde. Zweifelsohne gebe es einige sinnvolle Neuregelungen wie z. B. die Abschaffung des unvollständigen Verkaufsprospekts oder die Entflechtung von Emittent und Plattform im Crowdfundingsektor.

Dennoch blieben die Hauptkritikpunkte, die die Fraktion DIE LINKE. bereits 2018 vorgetragen habe, bestehen. Diese habe man in einem Entschließungsantrag vom 27. Juni 2018 auf Drucksache 19/3044 ausführlich dargelegt.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.



In der Sprachenregelung für Prospekte sei ein gravierender Mangel immer noch nicht behoben: Trete für einen Verbraucher in Deutschland ein finanzieller Schaden auf, dann müsse er den Prospekt auf eigene Kosten in die geltende Amtssprache (Deutsch) übersetzen lassen, um Schadensersatzansprüche geltend machen zu können. Dies sei ein sehr teures Unterfangen (ca. 15 000 bis 20 000 Euro, je nach Umfang), das die meisten Geschädigten von einem Prozess abhalte. Ein Emittent müsse für Inhalt und Lesbarkeit seines Prospekts verantwortlich sein. Verbraucher bräuchten endlich das Recht auf eine vollständige Übersetzung des Prospekts durch den Emittenten – auch wenn dafür EU-Recht geändert müsste.

Die Fraktion DIE LINKE. sehe grundsätzlich die immer weitere Anhebung der Schwellenwerte (nun bis zu 8 Mio. Euro), bis zu deren Höhe Wertpapieremissionen prospektfrei seien, kritisch. Wertpapierprospekte seien zwar sehr umfangreich, würden für Verbraucher aber vor allem dann eine wichtige Funktion erfüllen, wenn ihnen durch eine Anlageentscheidung finanzieller Schaden drohe oder schon entstanden sei. Denn Prospekte würden als Haftungsgrundlage und damit als Basis für Schadensersatzansprüche dienen.

Bestehen bleibe die Regelung, nach der für öffentliche Wertpapierangebote im Gesamtgegenwert von 100 000 Euro bis acht Millionen Euro statt eines Prospekts künftig ein wesentlich kürzeres 3-seitiges Wertpapierinformationsblatt (WIB) veröffentlicht werden müsse. Ein solch knappes Papier werde weder für eine fundierte Anlageentscheidung der Verbraucher ausreichen, noch werde dieses Blatt ausreichen, wenn finanzieller Schaden bei einer Anlage drohe. Zu prüfen sei an dieser Stelle die Einführung eines "Prospekts light", wie er in der Anhörung angesprochen worden sei.

Für den finanziellen Verbraucherschutz müssten vor allem die Aufsichtsstrukturen gestärkt werden. Die Finanzaufsicht der BaFin prüfe bislang die Prospekte formal auf Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz. Die Fraktion DIE LINKE. fordere auch ein materielles Prüfungsrecht der BaFin oder eine Tragfähigkeitsprüfung. Zwar könne sie von dem Instrument der Produktintervention Gebrauch machen, dies aber erst, nachdem ein Wertpapier oder Finanzinstrument bereits auf dem Markt sei und dort möglicherweise schon für volkswirtschaftliche Verwerfungen und/oder Schäden für Verbraucher gesorgt habe.

Deswegen müsse neben der Ausweitung des Aufsichts- und Kontrollumfangs der BaFin auch ein präventives Instrument eingeführt werden: Man benötige – am besten EU-weit – eine obligatorische Zulassungsprüfung für Finanzinstrumente und Anlagemöglichkeiten aller Art. Doch ein solcher Finanz-TÜV sei in den gegenwärtigen Plänen der Bundesregierung in keiner Weise vorgesehen.

Insgesamt sei es bedauerlich, dass die große Koalition nun auch die zweite Chance verpasse, einen stärkeren finanziellen Verbraucherschutz unter anderem im Prospektrecht festzuschreiben. Daher lehne man den Gesetzentwurf ab.

Die **Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN** schloss sich den inhaltlichen Kritikpunkten der Fraktion DIE LINKE. an. Die von den Koalitionsfraktionen eingebrachten Änderungsanträge würden teilweise sogar zu einer Verschärfung der Problematik führen. Es sei nicht sinnvoll, die Schwellenwerte und Grenzen anzuheben und erst anschließend eine Evaluierung durchzuführen. Das Verfahren sollte andersherum ablaufen: Erst sollte eine Evaluierung die Erfordernisse eines vernünftigen Verbraucherschutzes identifizieren, dann könnte man über die Richtigkeit der jeweiligen Grenzen beraten. Die Bundesregierung bewege sich in dieser Frage in die falsche Richtung, weswegen man den Gesetzentwurf ablehne.

### Vom Ausschuss angenommene Änderungsanträge

Die vom Ausschuss angenommenen Änderungen am Gesetzentwurf auf Drucksachen 19/8005, 19/8617 sind aus der Zusammenstellung in der Beschlussempfehlung des Finanzausschusses ersichtlich. Die Begründungen der Änderungen finden sich in diesem Bericht unter „B. Besonderer Teil“. Die Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und SPD brachten insgesamt 9 Änderungsanträge ein.

*Änderungsantrag 1 der Koalitionsfraktionen (Erweiterung Übergangsregelung WpPG und Ergänzung der Gebührentatbestände in der WpP-GebV)*

Voten der Fraktionen:

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, AfD, FDP

Ablehnung: -

Enthaltung: DIE LINKE., B90/GR

*Änderungsantrag 2 der Koalitionsfraktionen (Erweiterung der von der Bundesanstalt an den Betreiber des Bundesanzeigers zu übermittelnden Informationen)*

Voten der Fraktionen:

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, AfD, FDP

Ablehnung: -

Enthaltung: DIE LINKE., B90/GR

*Änderungsantrag 3 der Koalitionsfraktionen (Aufhebung von Artikel 7 (Änderung des Pfandbriefgesetzes))*

Voten der Fraktionen:

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, FDP, DIE LINKE., B90/GR

Ablehnung: -

Enthaltung: AfD

*Änderungsantrag 4 der Koalitionsfraktionen (Änderung der WpÜG-Angebotsverordnung)*

Voten der Fraktionen:

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, AfD, FDP, DIE LINKE., B90/GR

Ablehnung: -

Enthaltung: -

*Änderungsantrag 5 der Koalitionsfraktionen (Änderung von § 2a Absatz 1 des Vermögensanlagengesetzes )*

Voten der Fraktionen:

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, AfD, FDP

Ablehnung: DIE LINKE., B90/GR

Enthaltung: -

*Änderungsantrag 6 der Koalitionsfraktionen (Änderung von § 2a Absatz 3 des Vermögensanlagengesetzes)*

Voten der Fraktionen:

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, AfD, FDP

Ablehnung: DIE LINKE., B90/GR

Enthaltung: -

*Änderungsantrag 7 der Koalitionsfraktionen (Änderung von § 2a Absatz 5 des Vermögensanlagengesetzes)*

Voten der Fraktionen:

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, AfD, FDP, DIE LINKE., B90/GR

Ablehnung: -

Enthaltung: -

*Änderungsantrag 8 der Koalitionsfraktionen (Änderung von § 13 des Vermögensanlagengesetzes)*

Voten der Fraktionen:

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, AfD, FDP, B90/GR

Ablehnung: -

Enthaltung: DIE LINKE.

*Änderungsantrag 9 der Koalitionsfraktionen (Änderung von § 18 Absatz 1 des Vermögensanlagengesetzes)*

Voten der Fraktionen:

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, AfD, DIE LINKE., B90/GR

Ablehnung: -

Enthaltung: FDP

**Vom Ausschuss angenommener Entschließungsantrag**

Die Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und SPD brachten einen Entschließungsantrag ein. Der Wortlaut ist der Beschlussempfehlung des Finanzausschusses (auf Seite 6 dieses Dokuments) zu entnehmen.

Voten der Fraktionen:

Zustimmung: CDU/CSU, SPD, FDP, DIE LINKE., B90/GR

Ablehnung: -

Enthaltung: AfD

**Vom Ausschuss abgelehnter Änderungsantrag**

Die Fraktion der FDP brachte einen Änderungsantrag ein.

**Änderungsantrag der Fraktion der FDP (Einheitliche Anwendung der Schwellenwerte im VermAnlG)**

Änderung

*„Zu Artikel 5 (Änderung des Vermögensanlagengesetzes)*

*Artikel 5 Nummer 1*

*Vor Artikel 5 Nummer 1 wird folgende neue Nummer 1 eingefügt. Die nach-folgenden Nummern werden entsprechend angepasst:*

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

















2a und 2b VermAnlG keine Mitteilungspflicht aus § 9 VermAnlG besteht und die Anbieter von der Mitteilungspflicht nach § 10 VermAnlG-E befreit sind, wird bei den nach dem neuen Satz 2 zu übermittelnden Angaben berücksichtigt. Künftig wird die Übermittlung halbjährlich erfolgen; damit wird zugleich der erweiterte Umfang der zu übermittelnden Angaben berücksichtigt und im Interesse der Anleger eine zeitnahe, effiziente Prüfung sowie Durchsetzung der Offenlegungspflichten durch den Betreiber des Bundesanzeigers sowie das Bundesamt für Justiz ermöglicht.

#### **Zu Artikel 7 (alt) (Änderung des Pfandbriefgesetzes)**

Die im ursprünglichen Artikel 7 vorgesehenen Änderungen des Pfandbriefgesetzes wurden zwischenzeitlich vom Deutschen Bundestag bereits im Rahmen des Brexit-Steuerbegleitgesetzes vorgenommen. Daher ist Artikel 7 des Gesetzentwurfes aufzuheben.

#### **Zu Artikel 8 (Folgeänderungen)**

##### **Zu Absatz 8 (§ 2 Nummer 2 WpÜG-Angebotsverordnung)**

Es zeichnet sich ab, dass die nach Artikel 1 Absatz 7 der EU-Prospektverordnung zu erlassenden delegierten Rechtsakte der Europäischen Kommission nicht rechtzeitig vor Verkündung und Inkrafttreten des Gesetzes zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen erlassen sein werden. Daher wird für die ergänzenden Angaben in der Angebotsunterlage vorerst allein auf die Artikel 13 Absatz 1, Artikel 14 Absatz 1 und 2 beziehungsweise Artikel 15 der EU-Prospektverordnung verwiesen.

Berlin, den 8. Mai 2019

**Matthias Hauer**  
Berichtersteller

**Sarah Ryglewski**  
Berichterstellerin

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.