



MATTIL & KOLLEGEN

Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht

MATTIL & KOLLEGEN | Thierschplatz 3 | 80538 München

580/21 - MA - em / DI/68850

Deutscher Bundestag
Platz der Republik 1
11011 Berlin

München, 12.04.2021

Unser Zeichen: 580/21MA / em
beA-Zustellung an: RA Peter Mattil

Schwarmfinanzierung-BegleitG
Entwurf eines Gesetzes zur begleitenden Ausführung der
Verordnung 2020/1503
und der Umsetzung der Richtlinie EU 2020/1504 zur
Regelung von Schwarmfinanzierungsdienstleistern
(BT-Drucksache 19/27410)
Antrag der Fraktion der FDP: Kunden von Restschuldver-
sicherungen besser schützen (BT-Drucksache 19/9276)
Antrag der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen: Der Verbrau-
cherschutz bei Restschuldversicherungen
(BT-Drucksache 19/14386)

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Hessel,
sehr geehrte Damen und Herren Mitglieder des Finanzausschus-
ses,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem Gesetzentwurf
Stellung nehmen zu dürfen.

Die Kanzlei MATTIL ist seit mehr als 20 Jahren im Bank- und
Kapitalmarktrecht tätig und vertritt Anleger in dem breiten
Spektrum des Kapitalmarktes, insbesondere bei gescheiterten
Anlagen in Wertpapieren, Investmentfonds, Vermögensanlagen
und Versicherungen.

PETER MATTIL
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

KATJA FOHRER*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

SUSANNE KUNZFELD*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht
Wirtschaftsmediatorin IHK

SYLVIA SONNWEBER*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

RALPH VEIL*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht
für Handels- und Gesellschaftsrecht
Mediator

JOACHIM KLEEFELD*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

ROHAN FONSEKA*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

MAGDALENA NICOLA*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

EVA-MARIA UEBERRÜCK*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

JENNIFER FUGMANN*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

ALEXANDRA HEHL*
Rechtsanwältin

ANNA NOLTENHANS*
Rechtsanwältin

*angestellte(r)
Rechtsanwalt / Rechtsanwältin

Thierschplatz 3
80538 München

Zentrale
Telefon (0 89) 24 29 38 - 0
Telefax (0 89) 24 29 38 - 25
www.mattil.de

Sekretariat:
Margret Engelhardt
Direkt-Tel (0 89) 24 29 38 - 0
Direkt-Fax (0 89) 24 29 38 - 25
e-mail: mattil@mattil.de

Kooperationskanzleien in:

BERLIN | BRÜSSEL | LONDON | LUXEMBURG | MAILAND | MONTANA | NEW YORK | PARIS | WIEN | ST. GALLEN

Stadtparkasse München | IBAN: DE90 7015 0000 0901 2400 02 | BIC: SSKMDEMXXX | Ust-ID Nr.: DE 236918723
Anderkonto: Stadtparkasse München | IBAN: DE59 7015 0000 0000 3037 84 | BIC: SSKMDEMXXX

Die Verordnung 2020/1503 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister erlaubt die Vermittlung von Wertpapieren (einschließlich sogenannter Token), Krediten und „zugelassene Instrumente“ (z.B. Anteile an Kapitalgesellschaften). Von der in der Verordnung erwähnten Möglichkeit der Aufnahme von GmbH-Anteilen in den Anwendungsbereich wurde richtigerweise nicht Gebrauch gemacht. GmbH Anteilsübertragungen bedürfen der notariellen Beurkundung und sind deswegen nicht für eine automatisierte Verkehrsfähigkeit geeignet.

Wertpapiere: Sind nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Verordnung 2017/1129 alle Gattungen von übertragbaren Wertpapieren, die ihrer Art nach auf den Finanzmärkten handelbar sind (Artikel 2 a ProspVO, § 2 Nr. 1 WpPG, Artikel 4 (1) VO 2014/65). Mit dem Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) wurde ein Krypto Wertpapierregister in § 16 eingeführt. Auch sogenannte Token, die an eine Krypto „Währung“ angebunden sind, werden als Wertpapiere behandelt, auch wenn sie eindeutig Vermögensanlagen verkleiden. Beispiel: Tokenbasierte Kommanditanteile an einer Schifffahrtskommanditgesellschaft (Anlage 1). Diese Token können nicht an einem Kapitalmarkt verkauft werden, sondern nur innerhalb der damit verbundenen Blockchain Eterium. Mit solchen Token kann so ziemlich alles „tokenisiert“ werden, also z.B. auch Sachwerte oder mittelbar verschachtelte Treuhandanteile, also rein schuldrechtliche Beziehungen. Meiner Meinung nach handelt es sich dabei nicht um Wertpapiere der einschlägigen deutschen und europäischen Vorschriften und sollten daher (noch) nicht als Wertpapiere behandelt werden, bis das „Experimentierstadium“ dieses neuen Produktsegmentes weiter fortgeschritten ist. Die Verordnung 2020/1503 erwähnt dazu in Erwägungsgrund (15): Die Ausgabe neuer virtueller Krypto-Token, haben das Potential Unternehmen zu finanzieren, doch unterscheiden sich ihre Merkmale erheblich von denen dieser Verordnung geregelten Schwarmfinanzierungsdienstleistungen. In Erwägungsgrund (13) heißt es: „Bei anlagebasierten Schwarmfinanzierungen bietet die Übertragbarkeit den Anlegern die wichtige Sicherheit, aus ihrer Anlage aussteigen zu können, da sie die Möglichkeit haben, ihren Anteil an den Kapitalmärkten zu veräußern“. Wie zuvor dargelegt, ist dies bei „Wertpapier“-Token in der Regel nicht der Fall.

Schwarmfinanzierungsplattformen dürfen künftig auch Kredite ohne Beteiligung einer Bank vermitteln, die Projektträger dürfen also Darlehen entgegennehmen und Anleger solche gewähren, ohne dass es sich um erlaubnispflichtige Bankgeschäfte handelt. Dies verlangt Erwägungsgrund (9) der Verordnung. Meiner Meinung nach schließt diese Durchbrechung des Erfordernisses einer Bankerlaubnis für Einlagen/Kreditgeschäfte zu Gunsten von Schwarmfinanzierungen über das Ziel hinaus. Allerdings sind echte Kredite den sonst üblich gewordenen Nachrangdarlehen im Vermögensanlagengesetz vorzuziehen. Im Rahmen dieser Nachrangdarlehen können durch vertragliche Gestaltungen praktisch jede Rückzahlungsverpflichtung vermieden werden. Wesentlich ist daher, dass es sich nur um tatsächliche und unbedingt rückzahlbare Kredite handelt, und keine „Tricksereien“ und Umgehungen erlaubt werden dürfen. Dies ist in Erwägungsgrund (11) erwähnt (mit unbedingter Verpflichtung zur Rückzahlung). In Kreditverträgen darf also keine Klausel erlaubt werden, die eine Rückzahlung von einer Entscheidung des Kreditnehmers abhängig macht (siehe z.B. Anlage 2, wonach eine Rückzahlung eine Insolvenz auslösen könnte und Zinsen und Tilgung nur aus Überschüssen oder freiem Vermögen geleistet werden dürfen. In der Praxis werden solche Klauseln als willkürliche Zahlungsverweigerung, die kaum überprüfbar sind, genutzt).

Erwägungsgrund (46) der Verordnung spricht das Totalverlustrisiko der Anleger an. Es sei daher „angezeigt, einen Betrag festzulegen, den nichtkündige Anleger, ohne weitere Schutzmaßnahmen, höchstens in ein einzelnes Projekt anlegen können“. Diese Vorgabe wurde in das Umsetzungsgesetz nicht übernommen. Auch die Vorschriften zur Schwarmfinanzierung im Vermögensanlagengesetz, § 2 a (3) sehen solche Einzelanlageschwellen vor, nämlich 1.000,00 €, 10.000,00 € und höchstens 25.000,00 € nach einer Selbstauskunft. Diese Schwellenwerte für Verbraucher haben sich nach meiner Erkenntnis bewährt, größere Verluste sind dadurch verhindert worden. Auch in § 6 WpPG gibt es diese Einzelanlageschwellen.

Die Verordnung sieht in Erwägungsgrund (13) vor, dass ein Anleger einen Schwarmfinanzierungsdienstleister auffordern kann, eine Übersetzung des Anlageinformationsblattes zu veranlassen. Das begrüßen wir natürlich. Bei grenzüberschreitenden Angeboten wird sich der Anleger mit für ihn unverständlichen Informationsblättern beschäftigen müssen. Die Forderung nach einer Übersetzung auf Verlangen des Anlegers haben wir schon im Zusammenhang mit der EU-Prospektverordnung gestellt (Anlage 3, Auszug).

§ 32 c des WpHG-E sieht eine Haftung nicht nur des Projektträgers, sondern auch der verantwortlichen Mitglieder der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane des Projektträgers vor, und zwar bei Vorsatz oder Fahrlässigkeit (also auch einfache). Dies ist ein Novum und erleichtert die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen ganz erheblich. Gegenüber Personen der Geschäftsleitung und der Aufsicht verlangen die Vorschriften und Rechtsprechung von den Anlegern stets, dass sie den Vorsatznachweis (zumindest bedingter Vorsatz) erbringen, was in der Praxis kaum gelingt. Selbst Wirtschaftsprüfer müssen nur bei Vorsatz haften, wenn sie Jahresabschlüsse fehlerhaft testiert und damit unermesslichen Schaden angerichtet haben. Die Haftung für einfache Fahrlässigkeit hat für den Anleger den Vorteil, dass er bei der Geltendmachung von Ansprüchen keinen Vorsatz behaupten muss, der schwierig zu beweisen ist und vor allem die Deckung einer Haftpflichtversicherung ausschließt!

Erwägungsgrund (21) der Verordnung grenzt die Dienstleistung der Schwarmfinanzierungsplattform dahingehend ein, dass sie nicht als Anlageberatung betrachtet werden soll, solange die Kunden in neutraler Weise informiert werden, die keine Empfehlung darstellen. Gemäß Artikel 21 müssen die Schwarmfinanzierungsdienstleister aber Informationen über die Erfahrung, Anlageziele, finanzielle Situation, über frühere Anlagen des Anlegers, Berufserfahrung im Zusammenhang mit Schwarmfinanzierungen, Verständnis hinsichtlich der Risiken einholen und dies auch noch im Nachhinein (alle 2 Jahre) überprüfen. Dies sind Kriterien, die eher für eine Anlageberatung typisch sind, die mit wesentlich weitergehender Haftung als nur die Vermittlung verbunden ist. In dem Gesetzentwurf wird diese Problematik nicht aufgegriffen. Für die Schwarmfinanzierungsplattformen wird deshalb auch der Umfang einer Haftpflichtversicherung bedeutsam, wenn sie sich nur als Vermittler, nicht aber als Berater betrachten. Die Dienstleister müssen für einen entsprechend umfassenden Deckungsschutz sorgen.

Ein für Anleger signifikanter Aspekt einer Kapitalanlage ist bekanntlich die Vergütung, Kosten, Provisionen etc., die mit der Anlage bzw. der Vermittlung zusammenhängen. In Artikel 3 (3) der Verordnung heißt es dazu, dass Schwarmfinanzierungsdienstleister keine Vergütung dafür erhalten dürfen, dass sie Aufträge von Anlegern weiterleiten. Schwarmfinanzierungsdienstleister leben von Vermittlungsprovisionen, insofern ist die Verordnung in dieser

Hinsicht nicht verständlich. In dem Gesetzentwurf wird diese Thematik nicht aufgegriffen. Vermutlich meint die Verordnung einen speziellen Tatbestand, der jedoch nicht klar verständlich formuliert ist. Nach § 4 Abs. (3) Nr. 7 WpPG sind in dem Informationsblatt die mit dem Wertpapier verbundenen Kosten und Provisionen zu nennen. Der Verbraucher muss also genau darüber informiert werden, welche und an wen Vergütungen fließen, siehe auch Art. 23 (16) der VO.

Der Artikel 19 der Verordnung verlangt eine Information an die Kunden, dass sie nicht durch die Einlagensicherung oder Anlegerentschädigungssysteme geschützt sind. Dies ist im Hinblick auf die Erlaubnis zur Entgegennahme von Krediten inkonsequent. Ein Projektträger, der die empfangenen Darlehen noch nicht verwendet hat aber in die Insolvenz geht, sollte auch unter die Einlagensicherung fallen. Es gibt übrigens Staaten, die Anleger im Falle einer Falschberatung durch einen regulierten Finanzdienstleister entschädigen, beispielsweise im ehemaligen Mitgliedsstaat Großbritannien.

Bei der Gelegenheit sollte nochmals das Thema Aufsicht über die Finanzanlagenvermittler auf die Tagesordnung. Die EU-Schwarmfinanzierer werden von der BaFin beaufsichtigt, die Vermögensanlagen-Schwarmfinanzierer aber von den Gewerbebehörden. Die Aufsicht sollte vereinheitlicht werden (A4).

Mit freundlichen Grüßen

P. Mattil
Rechtsanwalt
- Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht -

A1

Wertpapier-Informationsblatt (WIB) nach § 4 Wertpapierprospektgesetz (WpPG) für tokenbasierte Kommanditanteile „RHAS 5 Token“ an der RHAS 5 Schifffahrts GmbH & Co. KG (Emittentin)

Warnhinweis: Der Erwerb dieses Wertpapiers ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen.

Stand des WIB: 12. Mai 2020

Anzahl der bisherigen Aktualisierungen des WIB: 1

1.	Art des Wertpapiers, Bezeichnung
	Tokenbasierte Kommanditanteile „RHAS 5 Token“ (im Folgenden auch „RHAS 5 Token“ genannt)
	Internationale Wertpapier-Identifikationsnummer (ISIN)
	Eine Wertpapier-Identifikationsnummer liegt mangels Stückelung des Wertpapiers nicht vor.
2.	Funktionsweise des Wertpapiers einschließlich der mit dem Wertpapier verbundenen Rechte
	<p>Eine Beteiligung von Anlegern an der Kommanditgesellschaft RHAS 5 Schifffahrts GmbH & Co. KG (im Folgenden auch „Emittentin“, „Anbieterin“ oder „Gesellschaft“ genannt) erfolgt mittelbar als Inhaber von tokenbasierten Treuhandanteilen (im Folgenden „Tokeninhaber“ oder „Anleger“ genannt) über die Treuhandkommanditistin New Shore Treuhand GmbH. Die RHAS 5 Token werden von der RHAS 5 Schifffahrts GmbH & Co. KG generiert und bei der Zeichnung von tokenbasierten Treuhandanteilen gegen Einzahlung der gezeichneten Pflichteinlage (d.h. sukzessiv dem Mittelzufluss aus dem vorliegenden Wertpapier entsprechend) in Euro von der Emittentin begeben. Jeder RHAS 5 Token gewährt die auf einen Treuhandanteil von Euro 1,- entfallenden Vermögens- und Verwaltungsrechte. Eine Verbriefung der RHAS 5 Token, gleich welcher Art, erfolgt nicht. Die untereinander gleichberechtigten RHAS 5 Token verfügen über einen Smart Contract, der auf der Ethereum-Blockchain ausgeführt wird. Der Smart Contract ist ein Programmcode, der die Zahlungspflichten der Gesellschaft aus dem tokenbasierten Treuhandanteil verwaltet und mit einem getrennten Gesellschafterregister verknüpft ist. Über das Gesellschafterregister werden die automatisierten Zahlungen (z.B. Ausschüttungen, Abfindung) an den jeweiligen Tokeninhaber vorgenommen und damit Ansprüche aus dem tokenbasierten Treuhandanteil erfüllt. Weiterhin enthält der Smart Contract die Angaben zu dem auf den Token entfallende Stimmen bei Beschlussfassungen der Gesellschafter. Dem Smart Contract der RHAS 5 Token ist auf der Ethereum-Blockchain ein Register zugeordnet, dem sämtliche Token-Übertragungen und eine Liste mit Adressen, die den jeweiligen RHAS 5 Token halten, entnommen werden können. Die Tokeninhaber werden in das Register nicht namentlich eingetragen. Stattdessen werden sie mit ihren jeweiligen Blockchain-Adressen (Public-Key der Wallet), die im Blockexplorer https://etherscan.io eingesehen werden können, in das Register eingetragen. Zusätzlich werden zu jedem Tokeninhaber noch Referenzdaten für die Verknüpfung zum Gesellschafterregister gespeichert. Tokeninhaber ist derjenige, dessen Ethereum-Adresse (Public Key) seiner Wallet („Geldbörse“) den auf der Ethereum-Blockchain vorhandenen RHAS 5 Token zugeordnet sind. Die Komplementärin ist ermächtigt, die RHAS 5 Token zum Handel an einem oder mehreren Handelsplatz/-plätzen im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 24 der Richtlinie 2014/65/EU zuzulassen und alle hierfür erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen und Handlungen vorzunehmen, insbesondere die Regelungen ihres Gesellschaftsvertrages und/oder den Smart-Contract der RHAS 5 Token so zu ändern, dass die RHAS 5 Token ab dem 01. Januar 2025 durch Buchungen im Effektingiro erfasst werden können.</p> <p>Folgende gesellschaftsvertragliche Rechte der Anleger gehen mit dem Wertpapier einher:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Recht der Anleger auf Ergebnisbeteiligung (gewinnabhängige Ausschüttung) sowie auf gewinnunabhängige Entnahmen: Das handelsrechtliche Ergebnis der Gesellschaft (Jahresüberschuss/-fehlbetrag) wird auf die Gesellschafter im Verhältnis ihrer Pflichteinlagen zueinander zum Ende des jeweiligen Geschäftsjahres verteilt mit der Maßgabe, dass die Tokeninhaber im Gegensatz zu Direktkommanditisten über die Treuhandkommanditistin am Vermögen und am Ergebnis der Gesellschaft beteiligt sind (gewinnabhängige Ausschüttung) und bei der Beschlussfassung über die Ergebnisverwendung auch über den auf einen RHAS 5 Token entfallenden Ergebnisanteil zu beschließen ist. Anspruch der Anleger auf gewinnabhängige Ausschüttungen und/oder gewinnunabhängige Entnahmen stehen jeweils unter dem Vorbehalt, dass hierdurch bei der Emittentin kein Insolvenzeröffnungsgrund hervorgerufen wird: Entnahmen und Ausschüttungen stehen ferner unter dem Vorbehalt, dass bei der Gesellschaft eine Mindestliquidität (Barbestände, Geldbestände auf Konten und ohne Verlust auflösbare Kapitalanlagen) von Euro 100.000,- +/- 10% nicht unterschritten wird. Über Entnahmen und Ausschüttungen sowie deren Höhe beschließt die Gesellschafterversammlung. Entnahmen sind auch dann zulässig, wenn die Kommanditeinlagen der Gesellschafter durch Verluste gemindert sind. Die Zahlung von Entnahmen und/oder Ausschüttungen erfolgt durch die Gesellschaft an die Tokeninhaber in Euro auf die im Gesellschafterregister der Emittentin geführte Kontoverbindung. • Recht der Anleger auf Teilnahme an und Stimmrecht in der Gesellschafterversammlung durch Stimmabgabe im Online-Portal. Je Euro 1,- der Pflichteinlage gewährt eine Stimme. • Recht auf Übertragung: Die teilweise oder vollständige Übertragung tokenbasierter Treuhandanteile erfolgt durch Abtretung und ist durch Übertragung dieser RHAS 5 Token, deren Anzahl dem Betrag der zu übertragenden Pflichteinlage des tokenbasierten Treuhandanteils in vollen Euro entspricht, zulässig. Die Übertragung erfolgt, in dem der bisherige Tokeninhaber die seiner Wallet zugeordneten RHAS 5 Token auf die Wallet des neuen Tokeninhabers überträgt. Die Übertragung von RHAS 5 Token außerhalb der Ethereum-Blockchain ist unzulässig. • Kündigungsrechte der Anleger und Laufzeit: Jeder Anleger kann seine Beteiligung an der Gesellschaft zum Ende eines Geschäftsjahres ordentlich kündigen. Die Laufzeit ist unbestimmt und endet durch Kündigung. Erstmalig ist eine solche Kündigung zum 31. Dezember 2032 zulässig. Es ist eine Kündigungsfrist von einem Jahr einzuhalten. Das Recht zur Kündigung aus wichtigem Grund bleibt unberührt. • Gesellschaftsvertragliches Recht der Anleger auf Zahlung eines Abfindungsguthabens bei Ausscheiden aufgrund einer Kündigung oder eines Ausschlusses aus der Gesellschaft (z.B. infolge der Zahlungsunfähigkeit und/oder der Insolvenz des Tokeninhabers, der Auflösung und/oder der Liquidation der Gesellschaft, der Nichterbringung des Zeichnungsbetrages), das die Komplementärin ermittelt. Dieses entspricht dem Verkehrswert der jeweiligen Beteiligung des Anlegers zum Zeitpunkt seines Ausscheidens. Für die Ermittlung des Verkehrswertes ist auf den vorherigen Bilanzstichtag der Gesellschaft ein Vermögensstatus der Gesellschaft zu ermitteln. Dabei sind die bilanzierten Vermögenswerte der Gesellschaft mit dem Verkehrswert anzusetzen. Ein etwaiger Firmenwert bleibt außer Ansatz. Der Verkehrswert entspricht dem Anteil des ausscheidenden Gesellschafters am Verkehrswert der Gesellschaft. Dieser Anteil bestimmt sich nach dem Verhältnis der Pflichteinlage des ausscheidenden Gesellschafters zu der Summe der Pflichteinlagen aller anderen Gesellschafter. Das so ermittelte Abfindungsguthaben ist in zwei Raten (in Euro) zu zahlen. Die erste Rate ist am 31. Dezember des Jahres, in dem das Abfindungsguthaben festgestellt wurde, zur Zahlung fällig. Die zweite Rate ist am 31. Dezember des Folgejahres zur Zahlung fällig. Im Übrigen darf durch die Zahlung des Abfindungsguthabens bei der Gesellschaft ein Insolvenzeröffnungsgrund nicht herbeigeführt werden. Soweit aufgrund dieses Zahlungsvorbehaltes die Zahlung des Abfindungsguthabens nicht oder nicht voller Höhe erfolgen kann, so ist die Zahlung unverzüglich nach Wegfall des Zahlungsvorbehaltes nachzuholen. Ein Recht auf „Rückzahlung“ im klassischen Sinne besteht bei tokenbasierten Kommanditbeteiligungen nicht, sondern erschöpft sich in der Zahlung des tatsächlichen Verkehrswertes der jeweiligen tokenbasierten Kommanditbeteiligung. • Recht der Anleger auf Liquidationserlös im Falle einer Liquidation der Emittentin. • Recht der Anleger auf 1. internetbasierte Verwaltung der Beteiligung (Online-Portal) sowie 2. Zurverfügungstellung vierteljährlicher Informationen (d.h. betriebswirtschaftliche Auswertung, SOLL/IST-Abgleich gegenüber der Planung, Kapitalflussrechnung-Prognose, Geschäftsausblick für die kommenden 12 Monate, sowie rückblickender Marktbericht des Schiffsegmentes/Fahrgebietes und Marktausblick/Erwartung) jeweils unter der Internetadresse: portal.new-shore-invest.de. Im Rahmen dieser Online-Verwaltung werden den Anlegern Informationen, insbesondere Pflichtmitteilungen, Erklärungen insbesondere rechtsgeschäftlicher Art, Aufforderungen zur Stimmabgabe bei Beschlussfassungen der Gesellschafter, Niederschriften, etc. zur Verfügung gestellt. Innerhalb der RHAS 5 Schifffahrts GmbH & Co. KG werden die Tokeninhaber im Verhältnis zu Gesellschaftern der Emittentin wie Direktkommanditisten behandelt und gelten ihnen wirtschaftlich gleichgestellt, soweit im WIB nicht anders dargestellt.
3.	Identität der Anbieterin/Emittentin einschließlich der Geschäftstätigkeit
	<p>Anbieterin und Emittentin ist die im November 2019 gegründete RHAS 5 Schifffahrts GmbH & Co. KG mit Sitz in Haren, Ems (Geschäftsanschrift: Boschstraße 16, 81379 Haren), eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Osnabrück unter der HRA 206721. Der Haupttätigkeitsbereich der Emittentin ist laut Gesellschaftsvertrag die entgeltliche unmittelbare Beförderung von Gütern über See mit eigenen und/oder fremden Schiffen, insbesondere mit dem eigenen, zum Stand des WIB noch zu bauenden Schiff "RHAS 5". Dieses soll von zum Stand des WIB feststehenden Vertragspartnern auf Grundlage des bereits abgeschlossenen Bauvertrages gebaut werden. Folglich übt die Emittentin zum Stand des WIB noch keine Haupttätigkeit im Sinne des vorgenannten Unternehmensgegenstandes aus. Es ist geplant, künftig im Rahmen der Geschäftstätigkeit Charter-, Fracht- und Poolverträge mit Dritten abzuschließen. Dies gilt jedoch immer unter der gesellschaftsvertraglich aufgestellten Prämisse, dass die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb durch die ausdrückliche Vereinbarung von Gestaltungs-, Lenkungs- und Weisungsrechten bei der Gesellschaft selbst verbleiben, die Letztverantwortung also bei der Emittentin verbleibt.</p>
	Identität eines etwaigen Garantiegebers einschließlich seiner Geschäftstätigkeit
	Ein Garantiegeber existiert nicht.

4. Die mit dem Wertpapier und der Emittentin verbundene Risiken

Im Folgenden können nur die wesentlichen mit dem Wertpapier und der Emittentin verbundenen Risiken dargestellt werden. Der Eintritt einzelner oder das kumulative Zusammenwirken mehrerer nachfolgend beschriebener Risiken kann erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin haben, mit der Folge, dass die Emittentin nicht oder nur eingeschränkt in der Lage ist, ihre Zahlungsverpflichtungen (Entnahme-, Ausschüttungs- und Abfindungsansprüche der Anleger) aus den gegenständlichen tokenbasierten Kommanditanteilen gegenüber den Anlegern zu bedienen. Im ungünstigsten Fall kann es zur Insolvenz der Emittentin und damit zum Totalverlust des vom Anleger investierten Kapitals und/oder der Zahlungsansprüche kommen.

Wesentliche wertpapierbezogene Risiken

- Die RHAS 5 Token werden bei ihrer Ausgabe den jeweiligen Wallets der Anleger zugeteilt. Die RHAS 5 Token sind dem Anleger nur über dessen jeweilige persönliche Walletadresse zugeordnet. Der sog. Public Key ist mit einem Briefkasten vergleichbar: jeder der den Public Key kennt, kann Transaktionen („Briefe“) an diesen senden. Der Private Key ist wiederum mit einem Briefkastenschlüssel vergleichbar: derjenige, der den Schlüssel hat, kann die Transaktionen („Briefe“) entgegen nehmen und bei Bedarf weitersenden. Für die Nutzung der Blockchain benötigt der Nutzer einen Private Key. Der Private Key wiederum generiert einen Public Key, welcher – wie der Public Key selbst – aus einen einzigartigen Hashwert besteht. Hashwerte sind Prüfsummen, die für die Verschlüsselung von Nachrichten mit variabler Länge verwendet werden. Jeder, der den Public Key und den Private Key kennt, kann auf das Guthaben zugreifen und verwenden. Sollte der Private Key in die Hände Dritter gelangen, so kann dieser Dritte die Wallet eines Anlegers missbrauchen und unbefugt Vermögenstransaktionen vornehmen. Der Verlust des Private Key, auch wenn dieser schlichtweg „vergessen“ wurde, führt zu einem unwiederbringlichen Verlust der RHAS 5 Token. Die Emittentin kennt den Private Key eines Anlegers nicht, sie kann den Private Key weder wiederbeschaffen noch den Zugang zu den Wallets auf irgendeine andere Weise wiederherstellen oder ermöglichen. Der Anleger sollte daher unbedingt seinen Private Key sicher aufbewahren. Die Emittentin kann für den Verlust oder das unbefugte Verwenden des Private Key nicht haftbar gemacht werden. Die Wallet des Anlegers muss für Ethereum Token kompatibel sein. Werden RHAS 5 Token auf eine nicht kompatible Wallet übertragen, hat der Anleger in der Regel keine Möglichkeit mehr, auf die RHAS 5 Token zuzugreifen und über diese zu verfügen. Für den Anleger bedeutet dies einen Totalverlust seiner Investition. Die Entscheidung über die richtige (kompatible) Wallet liegt allein bei dem Anleger.
- Die Blockchain-Technologie sowie alle damit in Verbindungen stehenden technologischen Komponenten befinden sich nach wie vor in einem frühen technischen Entwicklungsstadium. Der RHAS 5 Token entsteht, indem die Emittentin die Anzahl der gezeichneten RHAS 5 Token auf der Ethereum-Blockchain generiert und dann auf die Wallet Adressen der Anleger überträgt, indem die RHAS 5 Token den jeweiligen Adressen der Anleger zugewiesen werden. Ethereum ist ein quelloffenes verteiltes System, welches das Anlegen, Verwalten und Ausführen von dezentralen Programmen bzw. Kontrakten (Smart Contracts) in einer eigenen Blockchain anbietet. Die Blockchain-Technologie kann Fehler enthalten, die zum Stand des WIB nicht bekannt sind, aus denen sich zukünftig aber unabsehbare Folgen ergeben könnten. Die Blockchain-Technologie kann ferner technischen Schwierigkeiten ausgesetzt sein, die deren Funktionsfähigkeit beeinträchtigt. Ein teilweiser oder vollständiger Zusammenbruch der Ethereum-Blockchain kann die Emission der tokenbasierten Kommanditanteile und die Handelbarkeit der RHAS 5 Token stören oder unmöglich machen. Im schlimmsten Fall kann dies zum unwiederbringlichen Verlust der RHAS 5 Token führen.
- Die Blockchain-Technologie, der Smart Contract und/oder die Wallets der Anleger können Angriffen von unbefugten Dritten ausgesetzt sein, d.h. gehackt werden. Bei sogenannten Distributed Denial of Service (DDoS) Attacken können Angreifer z.B. ein Netzwerk oder eine Blockchain mit einer hohen Anzahl von Anfragen und/oder Transaktionen überlasten und das Netzwerk beziehungsweise die entsprechende Blockchain (temporär) unbenutzbar machen. Derartige Angriffe können unter Umständen zum Verlust der RHAS 5 Token führen. In der Vergangenheit hat es bereits zahlreiche Hackerangriffe gegeben, auch auf die Blockchain Ethereum. Auch Kryptobörsen könnten Ziel von Hackerangriffen werden. Aufgrund der grundsätzlichen Anonymität der Blockchain-Technologie ist eine Verfolgung von Tätern nahezu unmöglich. Ein solcher Angriff sowie Angriffe auf Kryptobörsen können zudem das Vertrauen der Anleger in die Blockchain Technologie nachhaltig zerstören.
- Eine vorzeitige Veräußerung der tokenbasierten Kommanditanteile ist zwar grundsätzlich möglich, jedoch derzeit noch stark eingeschränkt. Eine Zulassung der tokenbasierten Kommanditanteile zum Handel an einer Börse ist nicht geplant. Die Übertragung der Rechte aus den tokenbasierten Kommanditanteilen setzt zwingend die Übertragung der die tokenbasierten Kommanditanteile repräsentierenden RHAS 5 Token voraus. Der Transfer der RHAS 5 Token wiederum kann ausschließlich über die Ethereum-Blockchain erfolgen. Ein Handel der tokenbasierten Kommanditanteile mittels des RHAS 5 Token an einer oder mehreren Börsen ist zwar grundsätzlich möglich und kann von der Emittentin, von einem Token-Inhaber oder von Dritten beantragt werden. Die Entscheidung über die Aufnahme des Handels obliegt allein der jeweiligen Börse. Auch der Handel an einer solchen Börse bedeutet keine Gewähr, dass im Falle einer Verkaufsabsicht ausreichende Nachfrage zur Verfügung steht, um die RHAS 5 Token wieder zu veräußern; häufig unterliegen dort gehandelte Token großen Preisschwankungen. Es kann somit nicht ausgeschlossen werden, dass ein Anleger die von ihm gehaltenen tokenbasierten Kommanditanteile nicht oder nur zu einem Preis verkaufen kann, der erheblich unter dem Kaufpreis liegt.
- Über Entnahmen und Ausschüttungen entscheidet die Gesellschafterversammlung. Entnahmen, und Ausschüttungen und Abfindungen sind auch von der wirtschaftlichen Situation der Emittentin und insbesondere auch von deren Liquiditätslage abhängig. Für den Anleger besteht dadurch das Risiko, dass er im Falle des Vorliegens eines Zahlungsvorbehaltes keine Ausschüttungen/Entnahmen/Abfindung und/oder im Falle entsprechender Beschlussfassung der Gesellschafterversammlung keine Ausschüttungen/Entnahmen von der Emittentin verlangen kann. Wird zudem der Zahlungsvorbehalt (Herbeiführung eines Insolvenzeröffnungsgrundes) nicht beseitigt, hätte dies für den Anleger neben ausfallenden Entnahmen und/oder Ausschüttungen auch den Teil- oder Totalverlust seines eingesetzten Kapitals (d.h. keine Abfindungszahlung) zur Folge.

Wesentliche emittentenbezogene Risiken

- Die aktuelle Lage an den Schifffahrtsmärkten ist geprägt durch die Auswirkungen der Coronakrise, deren mittel- und langfristige Folgen derzeit schwer abzusehen sind. Eine kurzfristig starke Verringerung des weltweiten Handelsvolumens hat in manchen Segmenten der Schifffahrt zu einem merklichen Rückgang der Charratzen geführt. Es besteht das Risiko, dass zum Zeitpunkt der Ablieferung des Schiffes „RHAS 5“ sich diese Marktlage wider Erwarten nicht verbessert hat, was negative Auswirkungen auf die Emittentin haben würde.
- Der Bau, die Fertigstellung und/oder Ablieferung des Schiffes „RHAS 5“ sind zum Stand des WIB noch nicht erfolgt. Ferner besteht das Risiko einer Lieferung mit verdeckten Mängeln. Sofern eine Ablieferung zu einem späteren als dem geplanten Zeitpunkt oder bspw. durch eine Insolvenz der Bauwerft gar nicht erfolgt, kann dies negative Auswirkungen auf die Einnahmesituation der Emittentin haben. Die sog. Refund-Garantien greifen dann, wenn ein Schiff aus Gründen, die die Werft zu vertreten hat, nicht fertig gestellt wird. In diesem Fall kann dann der Auftraggeber (hier: Emittentin) von der Werft bzw. sofern diese insolvent ist oder schlicht nicht zahlt, die getätigten Anzahlungen von der Refund-Garantiegeberin (hier eine Bank) zurückfordern. Die Durchsetzung dieses Anspruchs ist natürlich rechtlich wie prozessual mit Risiken verbunden. Unter Umständen kann eine Rückzahlung erst Jahre später (nach erfolgreicher Durchführung des Schiedsgerichtsverfahrens) oder im Falle des Unterliegens sogar gar nicht erfolgen, was negative Auswirkungen auf die Emittentin haben würde.
- Die Anbieterin und Emittentin stellt Planrechnungen für den Betrieb des Seeschiffes „RHAS 5“ auf. Die diesen Rechnungen zugrundeliegenden Kostensätze sind aus Erfahrungswerten des mit vergleichbaren Schiffstypen abgeleitet. Liegen die Schiffsbetriebskosten beispielsweise durch Personalkostensteigerungen, Währungsschwankungen, höhere Reparatur- und Instandsetzungskosten, höhere Versicherungsprämien usw. über den Planansätzen bei der Investitionsentscheidung, hat dies negative Auswirkungen auf die Emittentin.
- Die Entwicklung der tokenbasierten Kommanditanteile hängt unmittelbar mit der wirtschaftlichen Entwicklung der Emittentin zusammen. Der Anleger muss kalkulieren, dass bei anhaltend negativem Geschäftsverlauf die geplanten Ausschüttungen nicht erzielt werden können und die Abfindung gefährdet ist. Somit muss der Anleger neben ausfallenden Ausschüttungen auch den Teil- oder Totalverlust seines eingesetzten Kapitals wirtschaftlich verkraften können.
- Das Schiff „RHAS 5“ der Emittentin wird in branchenüblichem Umfang gegen Risiken versichert. Diese Versicherungen sehen regelmäßig bestimmte Nichtauszahlungsgründe vor. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Risiken nicht versicherbar sind, dass der Versicherungsschutz versagt wird oder aus unterschiedlichen Gründen nicht ausreichend ist und die Emittentin die Kosten aus Schäden selbst zu tragen hat.
- Die International Maritime Organization (IMO) hat in der Vergangenheit Sicherheits- und Umweltauflagen für Seeschiffe erarbeitet, welche von ihren 170 Mitgliedsländern ratifiziert und damit in geltendes Recht umgesetzt wurden oder zur Ratifizierung anstehen. Neben der IMO erteilen auch einzelne Länder Auflagen, welche vor dem Anlaufen der jeweiligen Häfen erfüllt werden müssen (z.B. die USA). Es besteht das Risiko, dass geltende und/oder zukünftig geltende Umweltauflagen kostenintensive Nachrüstungen von Schiffen notwendig machen bis hin zur Stilllegung.
- Wegen der teilweise bestehenden Personenidentität der jeweiligen Funktionsträger bestehen im Hinblick auf die Emittentin Verflechtungstatbestände rechtlicher, wirtschaftlicher und/oder personeller Art dahingehend, dass Herr Torsten Westphal und Herr Ralf Uebach sowohl bei der Komplementärin (persönlich haftende Gesellschafterin und Geschäftsführerin) der Emittentin, der RHAS 5 Verwaltung GmbH, Haren (Ems), als auch bei der Kommanditistin der Emittentin, der Rhenus-Arkon-Shipinvest GmbH & Co. KG, als Geschäftsführer tätig sind. Gleichzeitig ist Herr Torsten Westphal Minderheitsgesellschafter und Geschäftsführer einer weiteren Kommanditistin der Emittentin, der ARKON Shipping GmbH & Co. KG. Es ist daher grundsätzlich nicht auszuschließen,

Entfällt: WKN/ISIN sind nicht vorhanden.

C.2 Währung der Wertpapieremission

Die Emissionswahrung ist Euro. Jeder Anleger kann entweder in Euro oder in Ether (ETH) zahlen.

C.5 Beschränkungen zur freien Übertragbarkeit

Die Übertragung einer tokenbasierten Schuldverschreibung ist nur insgesamt möglich. Die teilweise Übertragung von Ansprüchen aus den tokenbasierten Schuldverschreibungen ist nicht zulässig. Die Übertragung der tokenbasierten Schuldverschreibungen erfolgt durch Abtretung und setzt zwingend die Übertragung der die Schuldverschreibung repräsentierenden Fundament Token voraus (sogenanntes beschränktes Abtretungsverbot). Der Transfer von Fundament Token vollzieht sich ausschließlich über das Ethereum-Netzwerk. Eine Übertragung der Schuldverschreibung außerhalb des Ethereum-Netzwerks ist nicht zulässig. Die Verpflichtung zum Verkauf der tokenbasierten Schuldverschreibungen und die Abtretung der tokenbasierten Schuldverschreibungen steht unter dem Formerfordernis und zugleich unter der aufschiebenden Bedingung, dass eine bestätigte Transaktion der Fundament Token zwischen Verauer und Erwerber im Ethereum Netzwerk vorliegt.

C.8 Beschreibung der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte (einschließlich der Rangordnung und der Beschränkung dieser Rechte)

Mit dem Wertpapier verbundene Rechte

Die tokenbasierten Schuldverschreibungen gewähren Gläubigerrechte, die dem Anleger einen Anspruch gegen die Emittentin auf eine laufende variable Verzinsung während der Laufzeit und auf Rückzahlung des eingesetzten Kapitals am Ende der Laufzeit gewähren. Die während der Laufzeit fälligen Zinszahlungen und die Rückzahlung am Laufzeitende entsprechend dem gezeichneten Nennbetrag der tokenbasierten Schuldverschreibungen erfolgen jeweils in der Kryptowährung Ether. Maßgeblich ist der über die Online-Handelsplattform „Kraken“ (www.kraken.com) zum Fälligkeitstag tatsächlich realisierte Wechselkurs (Euro-Ether). Die Emittentin wird Zahlungen entsprechend den jeweiligen Fälligkeitstagen an den Anleger leisten, der am Fälligkeitstag, 12:00 Uhr CET, Token hält.

Die tokenbasierten Schuldverschreibungen gewähren dem Anleger keine Gesellschafterrechte, insbesondere keine Teilnahme-, Mitwirkungs- und Stimmrechte in den Gesellschafterversammlungen der Emittentin. Die Geschäftsführung obliegt alleine der Geschäftsführung der Emittentin. Der Bestand der tokenbasierten Schuldverschreibungen wird weder durch Verschmelzung oder Umwandlung der Emittentin noch durch eine Veränderung ihres Grundungskapitals berührt. Eine Nachschusspflicht der Anleger besteht nicht.

Ein Recht auf vorzeitige ordentliche Kündigung für die Anleger besteht nicht. Eine außerordentliche Kündigung ist bei Vorliegen eines wichtigen Grundes möglich.

Rangordnung und Beschränkung dieser Rechte

Die tokenbasierten Schuldverschreibungen unterliegen einem qualifizierten Rangrücktritt der Anleger. Sie begründen im Verhältnis der Anleger (Gläubiger) der tokenbasierten Schuldverschreibungen gleichrangige und im Verhältnis zu Forderungen anderer Gläubiger der Emittentin nachrangige Gläubigerrechte. Im Fall der Liquidation, der Auflösung oder der Insolvenz der Emittentin sowie eines der Abwendung der Insolvenz der Emittentin dienenden Verfahrens gehen die Rechte aus den tokenbasierten Schuldverschreibungen allen anderen bestehenden und zukünftigen nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin entsprechend § 39 Insolvenzordnung (InsO) im Rang nach (qualifizierter Rangrücktritt). Die Gläubiger der tokenbasierten Schuldverschreibungen sind verpflichtet, ihre nachrangigen Ansprüche gegen die Emittentin solange und soweit nicht geltend zu machen, wie deren Befriedigung zu einer Zahlungsunfähigkeit gemäß § 17 InsO oder zu einer Überschuldung gemäß § 19 InsO der Emittentin führen würde. Während dieser Frist ist die Verjährung des Teils der Ansprüche, der nicht geltend gemacht werden kann, gehemmt.

Die nachrangigen Forderungen der Anleger (Gläubiger) der tokenbasierten Schuldverschreibungen können nur aus bestehenden oder künftigen Jahresüberschüssen, einem etwaigen bestehenden oder künftigen Liquidationsüberschuss oder aus sonstigem freien Vermögen der Emittentin beglichen werden. Daneben bestehen keine Beschränkungen der Rechte aus den qualifiziert nachrangigen tokenbasierten Schuldverschreibungen.

A 2

§ 8 Nebenbestimmungen

(1) Der Anleger erklärt Folgendes:

- a) Die Ausreichung des Nachrangdarlehens verstößt nicht gegen gesetzliche Bestimmungen.
- b) Die Nachrangdarlehensmittel stehen ihm zur freien Verfügung und sind nicht anderweitig verpfändet oder belastet.

(2) Der Nachrangdarlehensnehmer erklärt Folgendes:

- a) Die Aufnahme des Nachrangdarlehens führt weder anfänglich noch während der Laufzeit des Nachrangdarlehens zu einer Überschuldung des Nachrangdarlehensnehmers.
- b) Der Nachrangdarlehensnehmer ist eine Kommanditgesellschaft nach deutschem Recht, die ordentlich gegründet ist.

§ 9 Nachrangigkeit

(1) Ist das Nachrangdarlehen auf dem Sonderkonto des Nachrangdarlehensnehmers eingegangen, ist die Geltendmachung des Anspruchs auf Rückzahlung der überlassenen Gelder (Tilgung) sowie auf Zahlung der versprochenen Zinsen solange und soweit ausgeschlossen, wie deren Rückzahlung einen Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin herbeiführen würde (sog. vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre). Im Falle der Insolvenz oder der Liquidation der Emittentin darf die Rückzahlung der überlassenen Gelder (Tilgung) sowie die Zahlung der versprochenen Zinsen erst nach Befriedigung sämtlicher anderer Gläubiger der Emittentin erfolgen. Die Forderungen der Anleger treten also hinter alle in § 39 Abs. 1 Nr. 1-5 InsO (Insolvenzordnung) genannten Forderungen zurück.

(2) Die Zinsen und die Tilgung des Nachrangdarlehens dürfen daher nur aus Jahresüberschüssen, Liquidationsüberschüssen und sonstigem freien Vermögen des Nachrangdarlehensnehmers geleistet werden, soweit diese Beträge nicht zur Erhaltung des satzungsmäßigen Eigenkapitals der Emittentin erforderlich sind.

(3) Die Nachrangigkeit gemäß § 9 Abs. 1 schließt die Aufrechnung sowohl mit Forderungen des Nachrangdarlehensnehmers gegen Forderungen des Anlegers als auch mit Forderungen des Anlegers gegen Forderungen des Nachrangdarlehensnehmers aus.

(4) Zahlt der Nachrangdarlehensnehmer entgegen den Regelungen in § 9 dennoch Zinsen aus oder tilgt er Darlehen, obwohl er dazu nach den Regelungen dieses § 9 nicht berechtigt ist, so hat der Anleger die auf diese Weise erlangten Geldbeträge auf Anforderung an den Nachrangdarlehensnehmer zurückzugeben.

(5) Sämtliche nachrangige Nachrangdarlehen aus diesem Nachrangdarlehensangebot sind im Verhältnis untereinander gleichrangig.

(6) Im Insolvenzverfahren darf der Anleger seine nachrangigen Forderungen nur entsprechend der vereinbarten Rangstelle anmelden und Befriedigung erst

verlangen, wenn die Forderungen aller vorrangigen Gläubiger vollständig beglichen sind.

§ 10 Schlussbestimmungen

(1) Änderungen dieses Vertrages sowie ein Verzicht auf ein Recht aus diesem Vertrag bedürfen zu ihrer Wirksamkeit der Textform (§ 126 b BGB) und der ausdrücklichen Bezugnahme auf diesen Vertrag, soweit nicht eine strengere Form gesetzlich vorgeschrieben ist.

(2) Dieser Vertrag gibt die Vereinbarungen zwischen den Vertragspartnern hinsichtlich des Vertragsgegenstands vollständig wieder. Nebenabreden sind nicht getroffen. Alle bisherigen Abreden der Vertragspartner im Zusammenhang mit dem Vertragsgegenstand werden durch diesen Vertrag ersetzt.

(3) Dieser Vertrag unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

(4) Für alle Streitigkeiten aus dem oder im Zusammenhang mit diesem Vertrag oder seiner Gültigkeit sind die Gerichte in Nürnberg ausschließlich zuständig, soweit dies gesetzlich zulässig vereinbart werden kann. Erfüllungsort ist Nürnberg.

(5) Sollte eine Bestimmung dieses Vertrages ganz oder teilweise unwirksam oder undurchführbar sein oder werden, so wird dadurch die Gültigkeit der übrigen Bestimmungen dieses Vertrages nicht berührt. Das gleiche gilt, wenn und soweit sich in diesem Vertrag eine Lücke herausstellen sollte. Anstelle der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung oder zur Ausfüllung der Lücke soll eine angemessene Regelung gelten, die, soweit rechtlich möglich, dem am nächsten kommt, was die Vertragsparteien wirtschaftlich gewollt haben oder nach dem Sinn und Zweck dieses Vertrages gewollt hätten, sofern sie bei Abschluss dieses Vertrages oder der späteren Aufnahme der Bestimmung diesen Punkt bedacht hätten.

Nürnberg, den 12.9.2017

UDI Energie FESTZINS 12 GmbH & Co. KG,
vertreten durch ihre Komplementärin UDI Festzins Ver-
waltungs GmbH, diese wiederum vertreten durch den
Geschäftsführer Georg Hetz

vertreibt. Der Prospekt ist in Englisch und etwa zur Hälfte in Französisch verfasst (siehe Anlage).

Für einen Privatanleger und wahrscheinlich auch einen professionellen Anleger ist es schlechterdings unmöglich, die Übersetzung des 220 Seiten starken Prospektes zu veranlassen. Er hat überhaupt keine Aussichten, nur mit der 7-seitigen Zusammenfassung einer Anspruchs begründung für einen Prospektfehler darzulegen. Kein Gericht würde dies akzeptieren. Außerdem ist er gezwungen, einen fachkundigen Rechtsanwalt z.B. in Luxemburg aufzusuchen und zu mandatieren. Mit der Entscheidung, die Übersetzungskosten nicht etwa dem Emittenten, sondern dem Anleger aufzubürden, wurde der Verbraucherschutz zu Gunsten des Binnenmarktes geopfert.

Die Verordnung ist insoweit auch widersprüchlich. In Artikel 7 (5b) der Verordnung heißt es ausdrücklich, dass sich der Anleger bei der Entscheidung auf den Prospekt als Ganzes stützen sollte. Dies ist nicht möglich, weil er in seiner Heimatsprache nur eine 7-seitige Zusammenfassung erhält.

Artikel 11 der Verordnung (Prospekthaftung) verlangt von den Mitgliedsstaaten, dass niemand lediglich aufgrund der Zusammenfassung haftet, es sei denn, die Zusammenfassung ist, wenn sie zusammen mit anderen Teilen des Prospektes gelesen wird, irreführend, unrichtig oder widersprüchlich. Bei einem grenzüberschreitenden Wertpapierprospekt ist jedoch der andere Teil des Prospektes für den Anleger nicht lesbar.

Die Umsetzung der Verordnung in den Gesetzentwurf muss diesbezüglich nachgeprüft werden. Da sowohl die Zusammenfassung also auch das Wertpapierinformationsblatt (allerdings nicht ausdrücklich in § 3a WPPG-E erwähnt) in deutscher Sprache vorliegen muss, ist es konsequent und in dem Rahmen des nationalen Ermessens zulässig, von dem Emittenten die Übersetzung des ganzen Prospektes zu verlangen, zumindest auf Anforderung des Anlegers. Ergänzend führt die Verordnung in den Erwägungsgründen 54 aus, dass der Anleger die Anlageentscheidung in voller Kenntnis der Sachlage treffen soll. Ein Prospekt sollte keine Risikofaktoren enthalten, die allgemeiner Natur sind und nur dem Haftungsausschluss dienen, denn jene könnten spezifischen Risikofaktoren, verschleiern und so verhindern, dass der Prospekt Informationen in verständlicher Form präsentiert. Dies ist mit einer Zusammenfas-

sung nicht zu bieten. In der Prospektzusammenfassung müsste sich der zwingende Hinweis befinden, dass der Anleger im Falle eines Verlustes gezwungen sein kann, den Prospekt übersetzen zu lassen und dies mit nichtkalkulierbaren Kosten verbunden ist. Außerdem müsste der Hinweis enthalten sein, dass in Anwendung ausländischen Rechts und an einem ausländischen Gerichtsstand geklagt werden muss, was zu einem unverhältnismäßigen Aufwand führt.

Die Verordnung sieht vor, dass die Emittenten Informationen in einem Prospekt aufnehmen können, in dem sie auf andere Dokumente verweisen, um die Kosten für die Emittenten zu senken. Diese Möglichkeit des Verweises ist schon bisher in § 11 des WPPG vorgesehen und alles andere als verbraucherfreundlich. Er findet nicht alle Informationen in dem ihm überlassenen Prospekt, sondern muss nach weiteren Dokumenten suchen und sich durch Verweisdokumente hangeln, und das auch noch in anderer Sprache. Ein Prospekt sollte ein vollständiges Dokument sein, das als Informationsquelle dient. Für den Anleger bedeutet dies Aufwand und Intransparenz, um dem Emittenten Kosten zu ersparen. Solche Verweisdokumente, die an anderer Stelle gesucht werden müssen, sind z.B. Prüfberichte, Lageberichte, Finanzinformationen u.a. Der Anlegerschutz soll dadurch, so die Verordnung, nicht beeinträchtigt werden.

Zur Haftung bei fehlerhaftem Wertpapier-Informationsblatt

Eine Haftung für ein unrichtiges oder irreführendes Informationsblatt besteht nur, wenn das Erwerbsgeschäft innerhalb von 6 Monaten nach dem ersten öffentlichen Angebot der Wertpapiere abgeschlossen wurde. Dies ist ein Rückschritt für den Verbraucherschutz. Nach § 20 VermAnlG kann der Erwerber die Vermögensanlage rückgängig machen, wenn er innerhalb von 2 Jahren nach dem ersten öffentlichen Angebot erworben hat. Ein Zeitraum von 6 Monaten ist zu kurz. Wenn das öffentliche Angebot am 01. Januar begonnen hat und der Anleger das Wertpapier im Juli desselben Jahres kauft, hat er keine Ansprüche, wenn das Wertpapierinformationsblatt fehlerhaft ist.

4



MATTIL & KOLLEGEN

Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht

MATTIL & KOLLEGEN | Thierschplatz 3 | 80538 München

464/20 - MA - eh / D32/76834

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Platz der Republik 1
10557 Berlin

München, 20.05.2020

Unser Zeichen: 464/20MA / eh
beA-Zustellung an: RA Peter Mattil

Gesetz zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler auf die BaFin BT-Drucksache 19/18794

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Hessel,
sehr geehrte Damen
und Herren Mitglieder des Finanzausschusses,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem Gesetzentwurf
Stellung nehmen zu dürfen.

Die Kanzlei MATTIL ist seit mehr als 20 Jahren im Bank- und
Kapitalmarktrecht tätig und vertritt Anleger in dem breiten
Spektrum des Kapitalmarktes, insbesondere bei gescheiterten
Anlagen in Wertpapieren, Investmentfonds, Vermögensanlagen
und Versicherungen.

Die Aufsicht über Finanzanlagenvermittler und Honorar-
Finanzanlagenberater soll auf die BaFin übertragen werden. Eine
Aufsicht ist mehr als eine Registrierung und formelle Überwa-
chung von Antrags- und Nachweispflichten, sondern beinhaltet
auch die Beurteilung und gegebenenfalls auch ein Einschreiten
hinsichtlich der Sorgfalt und Qualität der Berufsausübung, also
die Beratung zu und Vermittlung unzähliger am Markt befindli-
cher Produkte. Für diese Aufgabe muss ein Mitarbeiter einer Be-

PETER MATTIL
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

KATJA FOHRER*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

SUSANNE KUNZFELD*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht
Wirtschaftsmediatorin IHK

SYLVIA SONNWEBER*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

RALPH VEIL*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht
für Handels- und Gesellschaftsrecht
Mediator

JOACHIM KLEEFELD*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

ROHAN FONSEKA*
Rechtsanwalt | Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarktrecht

MAGDALENA NICOLA*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

EVA-MARIA UEBERRÜCK*
Rechtsanwältin | Fachanwältin
für Bank- und Kapitalmarktrecht

JENNIFER FUGMANN*
Rechtsanwältin

ALEXANDRA HEHL*
Rechtsanwältin

MARCO ELLWEIN*
Rechtsanwalt

*angestellte(r)
Rechtsanwalt / Rechtsanwältin

Thierschplatz 3
80538 München

Zentrale
Telefon (0 89) 24 29 38 - 0
Telefax (0 89) 24 29 38 - 25
www.mattil.de

Sekretariat:
Margret Engelhardt
Direkt-Tel (0 89) 24 29 38 - 0
Direkt-Fax (0 89) 24 29 38 - 25
e-mail: mattil@mattil.de

Kooperationskanzleien in:

BERLIN | BRÜSSEL | LONDON | LUXEMBURG | MAILAND | MONTANA | NEW YORK | PARIS | WIEN | ST. GALLEN

Stadtparkasse München | IBAN: DE90 7015 0000 0901 2400 02 | BIC: SSKMDEMMXXX | Ust-ID Nr.: DE 236918723
Anderkonto: Stadtparkasse München | IBAN: DE59 7015 0000 0000 3037 84 | BIC: SSKMDEMMXXX

hörde die materiell rechtlichen Vorschriften anwenden können, die es im Hinblick auf Prospekt- und Nachtragspflichten, Ausgestaltung einer ordnungsgemäßen Beratung, das Zusammenwirken mit Produktgebern und Behörden in anderen EU-Staaten und die Überschneidung mit Bank- und Finanzdienstleistern gibt. Wir verstehen die gesetzgeberische Maßnahme nicht als Bestrafung für Missstände oder Skandale, die aus diesem Berufszweig entstanden sind, sondern als Anpassung an Erfordernisse und Gegebenheiten der Finanzmärkte, die sich so gar nicht örtlich, sondern national und zunehmend auch grenzüberschreitend abspielen. Die Diskussion der Überleitung ist auch nicht überstürzt angegangen worden, sondern war auch schon 2010 Thema im Finanzausschuss im Zusammenhang mit dem Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes.

Die Finanzanlagenvermittler sollen einer Finanzmarktaufsicht, nicht einer Gewerbeaufsicht unterliegen zumal viele der von ihnen vertriebenen Produkte bei der BaFin geprüft und auch von Finanzdienstleistern und Banken vertrieben werden. Eine Auftrennung in Finanzmarkt- und Gewerbeaufsicht gibt es in keinem anderen EU-Staat, mit Ausnahme, in geringem Umfang, in Österreich.

Die Finanzanlagenvermittler werden durch den Gesetzentwurf besser gestellt als zuvor. Sie müssen keine zusätzlichen Anforderungen erfüllen (Finanzdienstleistungserlaubnis nach dem KWG), die Wirtschaftsprüfungspflicht entfällt und sie können sich, ohne Erlaubnis, einem Haftungsdach anschließen. Durch den Gesetzentwurf verschlechtert sich die Situation der Finanzanlagenvermittler unter keinem Gesichtspunkt.

1.

Der Kapitalmarkt hat sich in den vergangenen 25 Jahren, was dessen Regulierung betrifft, enorm entwickelt. Die Vorschriften waren auf wenige Gesetze beschränkt, heute ist das Regulierungsnetz eng und recht komplex.

Die in den letzten 20 Jahren ergangene Gesetze und Richtlinien und Verordnungen aus der EU haben ein Ausmaß erreicht, das eine hohe Spezialisierung und Expertise erfordert. Bis 2005 beispielsweise gab es keinen einzigen Paragraphen zum grauen Kapitalmarkt, nicht einmal eine Verpflichtung zur Veröffentlichung von Prospekten. Zur Überprüfung der Ansprüche eines enttäuschten Anlegers muss heute ein breites Spektrum der Kapitalmarktregulierung erkannt und geprüft werden. Diese Vorschriften betreffen direkt oder indirekt auch die Finanzanlagenvermittler. KWG, WppG, WpHG, KAGB, VermAnlG, KapMuG, MIFID, PRIIP, EU-Prospektverordnung, Marktmissbrauchverordnung, Ratingverordnung, Entschädigungsgesetz u.u. fließen auch in die Arbeit des Dienstleisters ein. Der Finanzanlagenvermittler ist eigentlich Finanzdienstleister nach dem KWG und aufgrund der Ausnahme in § 2 (6) Nr. 8 KWG tätig. Er muss stets aufpassen, ob er im Geltungsbereich anderer Gesetze wirkt, z.B. wenn er eine Vermögensanlage vertreibt und die BaFin der Ansicht ist, der Emittent betreibe erlaubnispflichtige Bankgeschäfte oder das Investmentgeschäft. Er muss die Gesetze beachten, weil es hier jederzeit zu Konflikten kommen kann. Beispiele: Die Finanzanlagenvermittler haben die Vermögensanlage P&R Container verkauft, obwohl es sich materiell rechtlich vermutlich um einen Investmentfonds handelte. Oder die geschlossenen Fonds der Erste Oderfelder KG (Vermögensanlage) wurden von der BaFin wegen erlaubnis-

pflichtiger Bankgeschäfte verboten. Die Gewerbebehörde hat weder die diesbezügliche Fachberatung noch die Befugnisse (**Anlage 1**).

Ein Finanzanlagendienstleister beabsichtigt z. B. den Vertrieb eines Unternehmensanteils aus Belgien oder eines AIF aus Frankreich. Niemals würde ein Finanzanlagendienstleister die Mitarbeiter der Gewerbebehörde ansprechen, sondern jemanden aus der entsprechenden BaFin-Abteilung. Nur diese wird schlussendlich beurteilen können, ob das Produkt unter eines der geltenden Vorschriften fällt und von dem Finanzanlagenvermittler vertrieben werden darf.

Auch aus Verbrauchersicht ist eine BaFin-Aufsicht logisch und konsequent. Ein Verbraucher will bei Zweifeln an seinem Investment eine Anfrage an die BaFin richten, die allgemein in der Bevölkerung als die Kapitalmarktbehörde bekannt ist. Dort werden alle Prospekte, Nachträge, Beschwerderegister der Banken usw. geführt. Kein Verbraucher wird sich an eine Gewerbebehörde wenden.

Beispiel hierzu:

Ein Anbieter von Direktinvestments (Gold), der behauptet, wegen gewissen Vertragsbestandteilen nicht prospektpflichtig zu sein (**Anlage 2**).

Welche Anforderungen das Lesen der Gesetze inzwischen stellt, kommt beispielsweise in § 1 a) KWG zum Ausdruck, der auch einem langjährigen Experten einiges abverlangt.

Ebenso „schwierig“ zu lesen sind viele der EU-Verordnungen, z. B. zum Marktmissbrauch (**Anlage 3**).

Das Zusammenspiel zwischen Dienstleistern und Produktauficht wird auf die Dauer mit der geltenden Regelung nicht funktionieren. Die Aufsicht muss auch Ansprechpartner für Zweifelsfragen und Auslegungsschwierigkeiten sein. Auch Finanzanlagenvermittler sind zum Teil im Bereich der europaweit regulierten Produkte aktiv, insbesondere der Investmentfonds.

Auch die Vermögensanlagen werden früher oder später die Grenzen überschreiten, wie es teilweise schon zu beobachten ist, z.B. bei den Direktinvestments und Genossenschaften. Unsere Kanzlei vertritt unzählige Anleger aus anderen EU-Staaten, die Container der P&R-Gruppe erworben haben, die bei uns als Direktinvestments unter das VermAnlG fallen, in anderen Staaten nicht als Kapitalanlageprodukte angesehen werden. In vielen Fällen greift die BaFin im Rahmen verbotener Bankgeschäfte oder beim Vertrieb ohne Prospekt in den Verkauf der Produkte ein und ist somit ohnehin schon die Aufsichts- und Regulierungsbehörde auch für die Vertriebszweige (**Anlage 4**).

2.

Die BaFin ist nach § 1 FinDAG die Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen, das Kreditwesen und den Wertpapierhandel. Sie hat insbesondere die folgenden Aufgaben:

- die Entgegennahme und Prüfung von Prospekten über Wertpapiere, Investmentfonds und Vermögensanlagen sowie die Entgegennahme der notifizierten Prospekte aus dem EWR-Raum (siehe z.B. Artikel 24, Artikel 25 EU-Prospektverordnung; § 297 ff KAGB). Sie prüft Ausnahmen und Befreiungen von der Prospektspflicht (z.B. § 2 KAGB; § 2 VermAnlG; § 3 WppG), nimmt Veröffentlichungen nach Beendigung eines öffentlichen Angebots entgegen (z. B. § 11a VermAnlG), untersagt ein öffentliches Angebot (z. B. § 18 VermAnlG, § 15b WpHG) und vieles mehr. Auch die Kurzinformati-
onsblätter nach der PRIIP-Verordnung werden bei der BaFin eingereicht und genehmigt (z.B. § 4 WppG, § 13 VermAnlG).

Die Aufsichtstätigkeit endet also nicht mit der Billigung des Prospektes, sondern setzt sich mit dem weiteren Schicksal des Produktes fort, sowohl im Hinblick auf Beratung und Verkauf, Nachtrags- und Veröffentlichungspflichten, Verbraucherschutz relevante Verstöße, Produktintervention usw. Auch der Finanzanlagendienstleister ist in diese Überwachung eng eingebunden, da Nachträge zum Prospekt, Produktinterventionen auch direkt seine Vertriebstätigkeit betreffen. Die BaFin prüft und verfolgt Verstöße bei Verdacht des Insider-Handels und des Marktmissbrauchs, im Rahmen des Investmentrechts beurteilt sie die Erlaubnisfähigkeit bzw. deren Versagung, Verhaltens- und Organisationspflichten, Risikomanagement, Werbung und auch den grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr (z.B. EU-AIF und EU-KVG, § 49 ff KAGB). Über § 18 (2) - § 15 WpHG - Artikel 42 VO 600/2014 hat sie weitgehende Befugnisse z.B. wenn Bedenken für den Anlegerschutz bestehen. Die Gewerbebehörde hat derartige Befugnisse nicht.

Die BaFin arbeitet ständig mit den europäischen Aufsichtsbehörden ESMA, EBA und EIOPA zusammen (siehe z.B. Artikel 34 EU-Prospektverordnung 2017/1129). Durch die Vorantreibung des EU-Binnenmarktes, den zum großen Teil umgesetzten EU-Pass für Prospekte und Finanzdienstleistungen, ist der Kapitalmarkt in den vergangenen Jahren deutlich europäischer geworden. Die Emission von Produkten und der Vertrieb derselben ist eng miteinander verzahnt und regulatorisch/aufsichtsrechtlich kaum noch zu trennen.

Die Vermögensanlagen waren zwar stets eine deutsche Besonderheit, machen aber schon lange nicht mehr an den Grenzen halt. Genussrechte oder Direktinvestments (z. B. P&R Container) wurden auch in zig anderen Ländern verkauft.

Beispiel P&R:

In der BRD gilt für solche Direktinvestments seit 01.01.2017 eine Prospektspflicht, in anderen Staaten (z. B. Österreich) handelt es sich dabei nicht einmal um ein Kapitalanlagenprodukt. Der Tätigkeitsbereich der Finanzanlagenvermittler und Honorar-Anlageberater beschränkt sich jedoch nicht auf den Vertrieb von Vermögensanlagen, sondern eben auch Investmentfonds. Die meisten der Finanzanlagenvermittler dürften zugleich auch die Erlaubnis zum Vertrieb von Versicherungen aufweisen.

Deren Wirkungskreis ist selten örtlich begrenzt, sondern bundesweit und auch grenzüberschreitend.

Die BaFin ist zuständig für die Erlaubnisse und Überwachung der Tätigkeit von Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten und Kapitalverwaltungsgesellschaften. Diese verkaufen zum großen Teil dieselben Produkte wie Finanzanlagenvermittler, nämlich Vermögensanlagen und Investmentfonds.

3.

Die Gewerbeämter und IHK's erfüllen vielfältige und wichtige Aufgaben. Die Zuständigkeit für die Gewerbefreiheit und deren Reglementierung umfasst praktisch alle gewerbetreibenden Berufe, von Gastronomie über Bau, Glückspiel, Bewachung, Pfandleiher und vieles andere.

Hier steht jedoch die gewerbliche Ausübung im Vordergrund, nicht so sehr die spezifischen materiellen Besonderheiten der zitierten Flut von Gesetzen und Verordnungen. Im Bereich des Kapitalmarktes gibt es sehr viel mehr Aspekte zu beachten, als eine ordnungsgemäße Betriebsstätte, Zahlung der Gewerbesteuer, Beachtung von Arbeits- und Gesundheitsvorschriften.

Eine Gewerbebehörde wird sich schwer damit tun,

ob das von dem Dienstleister vertriebene Produkt entgegen den Vorschriften ohne Prospekt vertrieben wird (siehe die obigen Beispiele in Gold und P&R; dort gab es Abgrenzungsschwierigkeiten und damit Diskussionen und Meinungsverschiedenheiten hinsichtlich der Prospektpflicht),

ob ein grenzüberschreitender Verkauf zulässig ist,

ob die Tätigkeit gegen die Marktmissbrauchsverordnung verstößt,

u.s.w.

Schon heute wirkt die zusätzliche Aufsichtspflicht durch die BaFin, insbesondere im Bereich der Prospektgenehmigung, der Nachtragspflichten und der Produktintervention, die sich immer direkt auch auf den Finanzanlagenvermittler durchschlägt. Eine Gewerbebehörde kann kein Produktinterventionsverbot aussprechen. Ein Vermittler/Berater wird sich, nach unserer Erfahrung in der Praxis, bei Zweifeln an einem Produkt oder Prospekt nie an den Mitarbeiter der Gewerbebehörde wenden, sondern an einen Mitarbeiter der zuständigen BaFin-Abteilung. Dasselbe gilt für einen Verbraucher.

Oft sind die Finanzdienstleister Gerüchten und Behauptungen ausgesetzt, die sie dort nachfragen können, z. B. die Unterstellung, der Anbieter verkaufe ohne genehmigungspflichtigen Prospekt, werde bereits von der BaFin gesondert geprüft, habe unerlaubte Bankgeschäfte betrieben und ähnliches.

Beispiel: Einstellung des Vertriebes durch die P&R Anfang 2018: Dort ging 2017 das Gerücht um, die BaFin sei vor Ort und prüfe das Unternehmen. In ei-

nem anderen Fall (E.S. Invest) hatte die BaFin verbotene Bankgeschäfte behauptet. Soll sich der Finanzanlagenvermittler, der die Produkte vielleicht noch vertreibt, an die Gewerbebehörde wenden? Er wird mit Sicherheit eine Anfrage an die BaFin richten.

Wenn die BaFin schon eine überwiegende Zuständigkeit faktisch hat, sollte sie diese komplett übernehmen.

Soweit dies im Hinblick auf Gebühren und Umlagen möglich ist, sollte auf die finanziellen Möglichkeiten vieler kleiner Finanzdienstleister Rücksicht genommen werden.

An vielen Stellen las man, dass sich die Aufsicht der Finanzanlagenvermittler durch die Gewerbeämter und IHK's „bewährt“ habe. Das VermAnlG und die Finanzanlagenvermittlerverordnung gibt es erst seit 2013 und nicht seit aller Ewigkeit. In welcher Hinsicht diese angebliche Bewährtheit greifbar sein soll, ist uns nicht bekannt. Es gibt dazu keine konkreten Beispiele oder Nachweise.

Ein weiterer Aspekt ist nicht zu unterschätzen:

Schon mehrfach hat die BaFin bei Zweifeln an einem Produkt oder dem Eintritt einer Insolvenz die bei ihr registrierten Finanzanlagenvermittler angeschrieben und mit einem Fragebogen Auskünfte erbeten, ob und wie viele der Produkte von ihnen verkauft wurden (z.B. im Fall P&R). Die Finanzanlagenvermittler konnte sie damit nicht erreichen, was natürlich sinnwidrig ist, weil die P&R Container überwiegend von Finanzanlagenvermittlern verkauft wurden.

Sachkundeprüfung und Haftpflichtversicherung

Diese zum 01.01.2013 eingeführten Pflichten sind aus meiner Sicht von ganz entscheidender Bedeutung.

Haftpflichtversicherung

Mit einer Haftpflichtversicherung sind leider nicht alle Probleme gelöst. Der Berater/Vermittler muss einen Nachweis einer Versicherung für die ihm erlaubten Geschäfte nachweisen. Dabei muss er selbst prüfen, ob das Produkt unter einem erlaubten Prospekt vertrieben wird oder unter eine der Ausnahmen (z.B. Schwellen) fällt. Dies kann er nur in Rücksprache mit der BaFin erfahren.

Oft wenden Versicherungen im Haftpflichtfalle ein, dass der Dienstleister grob fahrlässig oder sogar wissentlich gehandelt habe und verweigern die Regulierung. In fast jedem unserer Fälle schließt sich nach gewonnenem Verfahren auch noch eine Klage gegen die Haftpflichtversicherung an.

Die Jahres-Versicherungssumme (1.919.000,00 EUR) ist viel zu niedrig. In unzähligen Beispielen hat ein Vermittler / Berater einer breiten Kundengruppe dasselbe Produkt vermittelt. Im Beispielsfalle P&R sind uns Vermittler / Berater bekannt, die viele Millionen vermittelt haben. Auch bei geschlossenen Fonds und anderen Produkten hat der Dienstleister nur selten eine kleine Kundengruppe. Die Versicherungssumme muss angemessen erhöht werden.

Sachkundeprüfung

Die Ausbildung und Prüfung muss viele spezielle Aspekte und Besonderheiten des Kapitalmarktes berücksichtigen, wie schon oben dargelegt. Die deutschen und europäischen Vorschriften sind vielfältig und geradezu wissenschaftlich. Ein Dienstleister muss beurteilen können, was er seinem Kunden empfiehlt und wie ein Produkt rechtlich strukturiert ist. Dies gilt insbesondere im Hinblick auf den zunehmenden EU-Binnenmarkt, verbunden mit den in anderen Staaten geltenden gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Ausgestaltungen.

Wie geht ein Dienstleister mit einer Genossenschaft nach belgischem Recht, einem Wertpapierprospekt in französischer Sprache oder fondsgebundenen Lebensversicherung aus Liechtenstein um? Kann er beurteilen, ob ein Anleger tatsächlich Eigentum an einem Direktinvestment erworben hat und ob dieses unter die Prospektpflicht fällt oder nicht?

Die Sachkundeprüfung ist von zentraler Bedeutung und sollte von der BaFin abgenommen werden. Außerdem wäre es sinnvoll, eine jährliche Fortbildungsverpflichtung einzuführen.

4.

Die Aufsicht über die Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater sollte auf die BaFin übertragen werden.

Wir geben zu bedenken, ob nicht auch die Versicherungsvermittler und -berater gem. § 34 d GewO entsprechend übergeleitet werden sollten, insbesondere im Hinblick auf Lebensversicherungen und Rentenversicherungen, bei denen die Kapitalbildung im Vordergrund steht, also als Kapitalanlage anzusehen sind. Unsere Kanzlei vertritt viele Verbraucher, die in sogenannte fondsgebundene Lebensversicherungen aus Liechtenstein, Großbritannien und anderen Staaten investiert haben, bei denen die Prämie in Anlageprodukte wie z.B. Fonds investiert wird. Solche Produkte sind keine Lebensversicherungen, sondern Graumarktprodukte, über die zum Schein ein Lebensversicherungsmantel gestülpt wird (OLG Stuttgart, Az: 3 U 148/10 vom 31.03.2011; rechtskräftig). Anlage 5

Diese Art von Produkten hat mit einer klassischen Lebensversicherung nichts zu tun und umgeht die Prospektpflicht durch den Anschein eines Versicherungsproduktes. Auch deutsche Versicherer bieten fondsgebundene Lebensversicherungen an, die unserer Ansicht nach genauso zu beurteilen sind. Im Hinblick auf die dazu zu beurteilende Rechtslage unter Einbeziehung EU-rechtlicher Vorschriften halten wir es für angebracht, auch den Vertrieb dieser Anlageformen unter die Kapitalmarktaufsicht zu stellen: Wir möchten dazu anmerken, dass - Lebensversicherungen „dieser Art“ von unzähligen Unternehmen in zigtausendfacher Auflage in Deutschland verkauft werden. Die Richtlinie über Versicherungsvertrieb (EU 2016/97) steht dem nicht entgegen. Nach den Erwägungsgründen (3) sind die Mitgliedsstaaten nicht daran gehindert, strengere Bestimmungen zum Zwecke des Verbraucherschutzes einzuführen.

Erwägungsgründe (24) der Richtlinie sieht auch vor, dass die Mitgliedstaaten eine zentrale Auskunftsstelle einrichten, die Zugang zu ihren Registern für Versicherungsvermittler gewährt. Eine solche zentrale Registrierung gibt es bislang nicht.

Erwägungsgründe (33) verlangt, dass die Vermittler ausreichend Kenntnisse in Bezug auf die angebotenen Produkte verfügen. Es reicht, dass der Kauf eines Versicherungsanlageproduktes Risiken birgt, was insbesondere im Hinblick auf grenzüberschreitende Versicherungsprodukte schwierig ist, da sich die Unternehmen auf Herkunftsland und die dortigen Rechtsvorschriften berufen.

Und schließlich fordert (35), dass Grundsätze für die gegenseitige Anerkennung der Kenntnis von Vermittlern festgelegt werden.

Auch das wird zwangsläufig eine Aufgabe der BaFin sein.

(56) spricht Versicherungsanlageprodukte an, die speziellen Regeln unterliegen sollen.

Art. 13 der Richtlinie sieht vor, dass die zuständigen Behörden der verschiedenen Mitgliedstaaten zusammenarbeiten und relevante Informationen zu Versicherungsvertreibern austauschen.

Diesseits ist nicht bekannt, wie die Gewerbeämter und die IHK's diese Aufgabe in der Praxis ausführen.

Bei der BaFin heißt es in einem Artikel:

„Aus Verbrauchersicht nicht leicht verständlich ist das System der Aufsicht über Versicherungsvermittler und Versicherer. Die Aufsicht wird in Deutschland von mehreren Stellen ausgeübt. Die Zuständigkeiten sind unterschiedlich verteilt und Regelungen für vertriebsbezogene Aktivitäten finden sich in ganz unterschiedlichen Gesetzen und Verordnungen.“

Auch im Falle einer evtl. Übertragung der Aufsicht sollten, was Gebühren und Umlagen betrifft, die finanziellen Möglichkeiten der vielen kleine Betriebe berücksichtigt werden.

5.

Die Dienstleister sollen gem. § 96 v eine Selbstauskunft über das Vorjahr abgeben. Der seit 2013 verpflichtende Prüfbericht eines Wirtschaftsprüfers/Steuerberaters entfällt.

Ob die Praxis der letzten 7 Jahre - Vorlage eines Prüfberichtes bei der Gewerbebehörde bzw. IHK - sich bewährt hat und beibehalten werden soll, ist schwer zu beurteilen. Uns ist bislang kein Fall einer Auseinandersetzung untergekommen, in der ein solcher Prüfbericht gewesen wäre. Es gibt dazu ersichtlich auch keine verwaltungs- oder zivilgerichtlichen Entscheidungen.

Bei der Prüfung durch den selbst und auf eigene Kosten beauftragten Wirtschaftsprüfer besteht immer das Problem des Interessenkonflikts. Ein von dem Finanzanlagendienstleister beauftragter Wirtschaftsprüfer ist automatisch in dem Zwiespalt, seinem Auftraggeber keine Unannehmlichkeiten zu bereiten. Insofern dürfte die Überleitung der Überprüfung durch die BaFin zu begrüßen sein.

Ob die seit 2013 geltende Prüfungspflicht gem. § 24 FinVermV den Verbraucherschutz gestärkt hat, kann nicht beurteilt werden. Eine Prüfung durch die BaFin ist schon deshalb sinnvoll, da sie erfahrungsgemäß Bundesländer übergreifend Missständen nachgeht und oft mit Rundschreiben Informationen einholt. Im Falle der P&R-Insolvenz beispielsweise hat die BaFin Finanzdienstleistungsinstitute in ganz Deutschland angeschrieben und um Auskunft über die Zahl der vermittelten Verträge gebeten. Im Falle der Beibehaltung der bisherigen Praxis ist es doch schlussendlich so, dass die Erforschung und Verfolgung von Beratungsmängeln im jeweiligen örtlichen Bereich steckenbleibt.

In der Bankberatung möchten wir hinweisen auf die §§ 87 WpHG. Mit dem Anleger-schutz- und Funktionsverbesserungsgesetz wurde das Mitarbeiter- und Beschwerdere-gister eingeführt, das selbstverständlich nicht auf einen örtlichen Wirkungskreis be-grenzt ist.

6. Vergütungen und Zuwendungen

Grundsätzlich sind von dem Emittenten geleistete Provisionen Anreize für den Berater, dieses Produkt zu empfehlen. Nachdem sich ein vielen Seiten gefordertes Provisions-

verbot nicht durchsetzen konnte, sollte der Augenmerk nicht nur auf das „Ob“, sondern auch die Höhe solcher Zuwendungen richten.

Wir haben geschlossene Fonds gesehen, die Provisionen in Höhe von 25 % (!) bezahlen, bei anderen Anlageprodukten liegen sie nur bei 3 %.

Wenn eine Diskussion über die Zuwendungen erfolgen soll, sollte sie diesen Aspekt berücksichtigen.

7.

Die Aufzeichnung telefonischer Vermittlungs- und Beratungsgespräche sind in WpHG, § 83, bereits umgesetzt worden.

Wir möchten dazu anmerken, dass die Richtlinie in Art. 16 (7) (Richtlinie 2014/65) nur die Aufzeichnung hinsichtlich der „Annahme, Übermittlung und Ausführung des Auftrages“ verlangt.

§ 83 bzw. § 96 0-E WpHG fordert darüber hinaus auch die Aufzeichnung des Inhaltes, wenn über Risiken, Ertragschancen und Ausgestaltung des Produktes gesprochen wird. Damit ist der deutsche Gesetzgeber über die zwingenden Erfordernisse hinausgegangen, was wir begrüßen.

Alle anderen EU-Staaten haben die Telefon-Aufzeichnungspflichten entsprechend der Richtlinie umgesetzt, nur Deutschland hat den Umfang der Aufzeichnungspflichten erweitert.

Wie die Praxis mit dieser Aufgabe umgeht, muss sich zeigen.

Abschließend möchten wir einen weiteren Aspekt einfließen lassen.

Die Aufsicht über die Emittenten und Vertriebe von Kapitalanlagen werden in den europäischen Mitgliedstaaten ausschließlich von der jeweiligen Finanzmarktaufsicht durchgeführt. Eine kleine Ausnahme gibt es lediglich in Österreich für bestimmte Arten von Produkten (sog. Veranlagungen).

Im Hinblick auf die zunehmende auf die EU übergehende Kapitalmarktregulierung erscheint die jetzige Aufsplitterung in eine Aufsicht durch die BaFin und die Gewerbebehörden, zumal sich die Produktbereiche überschneiden, als altmodisch. Die Aufsplitterung der Aufsicht, wenn der Finanzanlagendienstleister z.B. auch eine Erlaubnis nach §§ 34 c) und 34 i) GewO hat, dürfte nicht problematisch sein. Eine doppelte Aufsicht gibt es immer. Auch Banken müssen ihr Gewerbe bei dem örtlichen Gewerbeamt anzeigen und Gewerbesteuer zahlen (§ 14 GewO).

Die Finanzanlagendienstleister werden unter der BaFin-Aufsicht nicht schlechter leben als vorher, wobei wir nochmals dafür plädieren, die Kostenbelastung im Auge zu halten.

Finanz-TÜV:

Bereits bei anderer Gelegenheit wurde die Errichtung eines Finanz-TÜV angeregt bzw. gefordert, der länderübergreifend, also auf EU- bzw. EWR-Ebene, die Gesamtheit des Kapitalmarktes - Versicherungen, Banken, Emittenten und Vertrieb - eine Zulassungsprüfung hinsichtlich am Markt befindlicher oder neuer Produkte vorzunehmen hätte. Diese vorgelagerte Prüfung auf volkswirtschaftliche und Verbraucherschutz relevante Aspekte würde eine präventive Schutzfunktion erfüllen.

Mit freundlichen Grüßen

P. Mattil
Rechtsanwalt
- Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht -