

SdK e.V. - Hackenstraße 7b - 80331 München

An das
Bundesministerium der Finanzen
Wilhelmstr. 97
10117 Berlin

München, den 23.04.2021

**Stellungnahme der SdK zum Referentenentwurf des Gesetzes zur weiteren
Stärkung des Anlegerschutzes (AnlSchStG)**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. („die SdK“) ist eine Anlegerschutzorganisation mit ca. 8.000 Mitgliedern und nimmt jährlich für rund 190.000 Kapitalanleger die spezifischen Interessen über die gesamte Bandbreite der Finanzmarktprodukte und Kapitalanlagen mit den unterschiedlichsten Instrumenten von der Anlegerbildung über die Produktbeurteilung und die Erteilung kapitalmarktbezogener Informationen bis hin zur auch anlassbezogenen Interessenvertretungen in unterschiedlichen Formen (HV-Besuche, Mitgliedschaft in Gremien, Funktionsübernahmen, Spruchstellenverfahren, Anhörungen zu Gesetzesvorhaben etc.) wahr.

Vor diesem Hintergrund bedanken wir uns für die Einladung zur Anhörung am 26. April 2021 und der Möglichkeit, zu den wesentlichen Aspekten des Referentenentwurfes des Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes (AnlSchStG) wie folgt Stellung zu nehmen.

I. Verbot von Blindpool-Anlagen

Nach dem Referentenentwurf soll es künftig nicht mehr möglich sein, Gelder für Projekte einzuwerben, bei welchen die konkreten Anlageobjekte, die mit den Anlegergeldern finanziert werden sollen, zum Zeitpunkt der Prospekterstellung noch nicht feststehen.

Der Referentenentwurf sieht folgenden Wortlaut vor:

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

SdK-Geschäftsführung
Hackenstr. 7b
80331 München
Tel.: (089) 20 20 846 0
Fax: (089) 20 20 846 10
E-Mail: info@sdk.org

Vorsitzender
Daniel Bauer
Dipl.-Volkswirt

Publikationsorgane
AnlegerPlus
AnlegerPlus News

Internet
www.sdk.org
www.anlegerplus.de

Konto
Commerzbank
Wuppertal
Nr. 80 75 145
BLZ 330 403 10
IBAN:
DE38330403100807514500
BIC:
COBADEFFXXX

Vereinsregister
München
Nr. 202533

Steuernummer
143/221/40542

USt-ID-Nr.
DE174000297

Gläubiger-ID-Nr.
DE83ZZZ00000026217

Aus dieser Regelung geht schon nicht hervor, wann ein Anlageobjekt überhaupt „konkret bestimmt“ sein soll. Dies lässt sich am Beispiel einer Vermögensanlage in Immobilien verdeutlichen. Es ist unklar, wie weit der Anlagegegenstand bestimmt sein muss. Denkbar ist hier unter anderem die reine Beschränkung auf Immobilieninvestments, die Angabe eines regionalen Marktes, einer Stadt bzw. letztlich eines konkreten Anlageobjekts. Eine Klarstellung im Gesetzestext ist hier unerlässlich.

In der Entwurfsbegründung wird angegeben, dass durch die Norm vorrangig eine wirtschaftliche Prüfung für den Anleger ermöglicht werden soll. Dem Anleger soll durch Konkretisierung auf ein bestimmtes Anlageobjekt die vollständige Bewertung der Vermögensanlage ermöglicht werden. Er soll dadurch abschätzen können, mit welcher Wahrscheinlichkeit die versprochene Rendite erzielt werden kann.

Verboten sind damit künftig nicht nur reine Blindpools, sondern auch alle in der Praxis relevanteren Semi-Blindpools, bei denen das konkrete Anlageobjekt noch nicht festgelegt ist. Damit verbleiben lediglich Single-Asset-Anlagen. Dieses Generalverbot ist aus unserer Sicht zu weitgehend.

Zum einen ist die reine Investition in Single-Asset-Objekte aus unserer Sicht aufgrund der nicht vorhandenen Diversifikation gerade für Kleinanleger gefährlich. Im Referentenentwurf werden Privatanleger deshalb auf Fonds verwiesen. Dabei übersieht der Referentenentwurf allerdings, dass für bestimmte Branchen kein breites Fondsangebot existiert und daher eine Investition in Semi-Blindpools sinnvoller erscheint, als eine Mehrfachinvestition in diverse Single-Asset-Objekte.

Zudem würden jegliche Investitionen im Bereich des Venture Capital Fonds wegfallen, da dort regelmäßig das Anlageobjekt erst nach Schließung des Fonds bestimmt wird. Venture-Capital-Fonds stellen oftmals für Privatanleger die einzige Möglichkeit dar, in aussichtsreiche Start-Ups zu investieren. Als Beimischung im breit aufgestellten Portfolio ist diese Anlageform aus unserer Sicht auch für Privatanleger teilweise geeignet und sollte daher nicht pauschal verboten werden.

Zu erwähnen ist noch, dass sich der Referentenentwurf als „lex P&R“ versteht, wobei insbesondere P&R gerade kein Blind-Pool-Problem war. Anleger, die Container von den einzelnen P&R Gesellschaften gekauft und rückvermietet haben, war das genaue Anlageobjekt bekannt. Vielmehr haben mangelhafte Prüfungen der Containerbestände sowie des Geschäftsmodells den jahrelangen Betrug erst ermöglicht.

II. Einführung einer Mittelverwendungskontrolle

Bei Direktinvestments in Sachgüter oder wenn die Anlegergelder von dem Emittenten einer entsprechenden Vermögensanlage an andere Gesellschaften, z.B. Zweckgesellschaften, weitergereicht werden, die dann erst konkrete Anlageobjekte

erwerben oder pachten, soll eine Mittelverwendungskontrolle durch unabhängige Dritte vorgeschrieben werden, um Missbräuche zu verhindern.

Konkret heißt es hierzu im Referentenentwurf:

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

Die Regelungen umfassen demnach eine relativ weitreichende Prüfung, deren Ergebnisse im Bundesanzeiger abrufbar sein sollen. Betroffen hiervon sind neben Direktinvestments bzw. Vermögensanlagen nach § 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG auch partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen (Nr. 3–7), sofern diese „mehrstöckig“ investieren, d.h. der Emittent erwirbt die Sachgüter oder Rechte an einem Sachgut nicht unmittelbar selbst oder pachtet das Sachgut unmittelbar, sondern gibt die Anlegergelder an andere Gesellschaften weiter, die dann erst die konkreten Sachgüter oder Rechte daran erwerben bzw. diese pachten. Die zwingende Bestellung eines unabhängigen Mittelverwendungskontrolleurs soll die zweckgebundene Verwendung der Anlegergelder sicherstellen und eine höhere Transparenz für den Anleger schaffen.

Abermals ist der Wortlaut der Norm zu ungenau. Während im künftigen § 5c des VermAnlG lediglich die Bestellung eines „unabhängigen“ Mittelverwendungskontrolleurs gefordert wird und damit letztlich jeder beliebige Dritte ohne Sachkenntnis bestellt werden könnte, soll nach der Gesetzesbegründung ein „geeigneter, unabhängiger Dritte (zum Beispiel Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer)“ beauftragt werden. Eine entsprechende Klarstellung im Gesetzestext oder aber direkt eine Verpflichtung zur Bestellung eines unabhängigen Rechtsanwalts oder Wirtschaftsprüfers erscheint sachgerechter.

Daneben ist es erforderlich, dass der Mittelverwendungskontrolleur auch über eine ausreichende Haftungsausstattung bei Fehlverhalten verfügt. Eine fortlaufende Kontrolle auch über den im Gesetzestext normierten Zeitraum (vollständige Investition der Gelder) hinaus lehnen wir jedoch ab. Der Mittelverwendungskontrolleur soll nicht zusätzlich die Aufgaben staatlicher Kontrollinstanzen wahrnehmen. Ansonsten ist zu befürchten, dass sich Behörden von Ihrem Kontrollauftrag weiter zurückziehen und eigenes Fehlverhalten mit dem Verlassen auf den Mittelverwendungskontrolleur kaschieren könnten.

Daneben setzt der sinnvolle Einsatz eines Mittelverwendungskontrolleurs ein belastbares Mittelverwendungskontrollkonzept voraus. Hierzu muss der Gesetzgeber zumindest grundlegende Anforderungen an das Mittelverwendungskontrollkonzept definieren, wenn auch in Form einer Negativliste. Ansonsten kann sich die Mittelverwendungskontrolle lediglich in der formalen Prüfung, ob alle selbst von der Gesellschaft ausgestellten Nachweise vorliegen, erschöpfen und wäre somit letztlich wirkungslos.

III. Fazit

Die SdK befürwortet es grundsätzlich, dass im Bereich der Vermögensanlagen nachgeschärft wird und insbesondere der „Graue Kapitalmarkt“ strenger reguliert wird. Dies darf aber nicht dazu führen, dass Investitionen in Venture Capital Fonds oder Vermögensanlagen, die breiter aufgestellt sind und damit ein geringeres Klumpenrisiko beinhalten, für Privatanleger nicht mehr möglich sind. Wir halten das Vorgehen des Gesetzgebers daher für fragwürdig, da der Eingriff nur wenige Probleme löst, dafür aber wahrscheinlich neue schaffen wird.

Die Vorschläge zur Mittelverwendungskontrolle begrüßen wir. Damit diese Maßnahme auch effizient ist, ist es erforderlich, dass die Kontrolle nicht durch einen beliebigen Dritten, sondern durch einen sachkundigen und unabhängigen Rechtsanwalt oder Wirtschaftsprüfer erfolgt. Dieser muss zudem mit dem entsprechenden Haftungskapital ausgestattet sein. Dies stärkt das Vertrauen in den Finanzmarkt.

Daneben darf das primäre Ziel der Anlegerbildung nicht durch strengere Regulierungen vernachlässigt werden. Nur durch eine fortlaufende und vertiefte Finanzbildung der Anleger können diese in die Lage versetzt werden, die relevanten Risiken und Chancen zu erfassen und eigenständig Anlageentscheidungen zu treffen. Bildung ist daher der effektivste Schutz vor unseriösen Anbietern. Statt pauschal Produkte für Privatanleger zu verbieten, hielten wir es daher für sinnvoller, den Zugang zu Produkten nur Anlegern zu ermöglichen, die den Nachweis erbracht haben, Chancen und Risiken der Produkte einschätzen zu können. Wir verbieten ja

auch nicht Autos, Alkohol und Waffen, sondern beschränken den Zugang entsprechend.

Wir bedanken uns erneut für die Möglichkeit, zu dem Referentenentwurf Stellung nehmen zu dürfen und stehen gerne für Rückfragen sowie ein persönliches Gespräch zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Daniel Bauer
Vorstandsvorsitzender
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.