

**12.03.21****Empfehlungen  
der Ausschüsse**

Fz - AV - In - R - Wi

zu **Punkt ...** der 1002. Sitzung des Bundesrates am 26. März 2021

---

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

A

Der federführende **Finanzausschuss**,der **Ausschuss für Agrarpolitik und Verbraucherschutz** undder **Wirtschaftsausschuss**

empfehlen dem Bundesrat, zu dem Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes wie folgt Stellung zu nehmen:

AV 1. Zu Artikel 1 des Gesetzentwurfs (Änderung des Vermögenanlagegesetzes)

Der Bundesrat begrüßt die im Gesetzentwurf zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes vorgesehenen Änderungen im Vermögenanlagegesetz (VermAnlG). Er bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob\*

- a) das in § 5b Absatz 2 VermAnlG vorgesehene Verbot von sogenannten „Blindpools“ durch entsprechende Änderungen im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) auch auf geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF) erstreckt werden könnte,

---

\* Im Falle der Annahme einer der Ziffern 1 bis 5 gilt der einleitende Text (Satz 1 und Satz 2 einleitender Satzteil) als mitbeschlossen.

- b) die in § 5b Absatz 4 VermAnlG für Kapitalgesellschaften vorgesehene Ausnahme vom Verbot von „Blindpools“ zum Schutz vor missbräuchlicher Umgehung ähnlich wie bei der GmbH & Co. KG eingeschränkt werden müsste,
- c) auch bei Alternativen Investmentfonds (AIF) beispielsweise durch eine Präzisierung zu § 28 KAGB wie in § 5c Absatz 1 VermAnlG ausdrücklich die Unabhängigkeit des Mittelverwendungskontrolleurs gesetzlich vorgeschrieben werden könnte,
- d) das in § 5b Absatz 3 VermAnlG vorgesehene Direktvertriebsverbot durch die im Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD für die 19. Legislaturperiode vereinbarte Übertragung der Aufsichtszuständigkeit auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht begleitet werden sollte und
- e) die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bei der Prüfung des Vermögensanlage-Informationsblattes nach § 13 VermAnlG auch dessen Verständlichkeit prüfen sollte.

Begründung:

Die im Gesetzentwurf zum Schutz der Anleger vorgesehenen Maßnahmen sind wichtig, sollten aber möglichst alle Anlageformen umfassen, bei denen mit unzureichend kapitalisierten, unsorgfältig vorbereiteten oder mit unlauterer Absicht betriebenen Angeboten gerechnet werden muss.

Zu Buchstabe a:

Auch bei geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF) bedeutet die Anlage in einen Blindpool, bei dem das Anlageobjekt nicht bekannt ist, ein erhebliches Risiko für die Anleger. Vermögensanlagen nach dem VermAnlG und geschlossene AIF weisen hinsichtlich der Zielgruppe und bei wirtschaftlicher Betrachtung oftmals strukturelle Ähnlichkeiten auf, so dass aus Gründen des Anlegerschutzes ein Verbot von Blindpools auch bei geschlossenen AIF sinnvoll wäre.

Zu Buchstabe b:

Es ist nicht ausgeschlossen, dass das Verbot von Blindpools durch Mehrebenenkonstruktionen umgangen wird. Daher sollte geprüft werden, ob die Ausnahme vom Verbot von Blindpools auf solche Kapitalgesellschaften beschränkt werden sollte, die kein Investmentvermögen und keine Verwaltungsgesellschaft nach dem KAGB sind.

Zu Buchstabe c:

Vermögensanlagen nach dem VermAnlG und geschlossene AIF weisen hinsichtlich der Zielgruppe, ihrer Risiken und bei wirtschaftlicher Betrachtung oftmals strukturelle Ähnlichkeiten auf. Daher sollte in § 28 KAGB ausdrücklich verlangt werden, dass die dort in Absatz 1 Satz 1 Nummer 5 geregelte Kontrolle durch eine unabhängige Person erfolgt.

Zu Buchstabe d:

Die mit dem Verbot des Direktvertriebsverbots bezweckte Verbesserung der Anlagerinformation durch qualifizierte Finanzanlagenvermittler wird nur dann erfolgreich sein, wenn die Tätigkeit der Finanzanlagenvermittler einer effektiven Aufsicht unterstellt wird und die Vereinbarung aus dem Koalitionsvertrag zur Übertragung der Aufsichtszuständigkeit auf die BaFin umgesetzt wird.

Zu Buchstabe e:

Eine lediglich auf Vollständigkeit beschränkte Prüfung von Vermögensanlage-Informationenblättern durch die BaFin gewährleistet nicht ausreichend, dass diese ihren Zweck erfüllen und dem Anleger eine gut verständliche Entscheidungsgrundlage bieten. Hierzu ist auch die Prüfung der Verständlichkeit erforderlich.

Wi 2. Zu Artikel 1 Nummer 4 (§ 5c VermAnlG)

Die neue Regelung in § 5c sieht vor, dass für bestimmte Vermögensanlagen – insbesondere in Form eines Direktinvestments, bei denen der Anleger ein Sachgut zum Eigentum erwirbt – die Bestellung eines unabhängigen Mittelverwendungskontrolleurs durch den Emittenten zukünftig zwingend erforderlich ist. Dabei soll die Prüfung durch den Mittelverwendungskontrolleur beendet sein, wenn der Kontrolleur feststellt, dass der Emittent die Anlegergelder vollständig investiert hat.

Um die Transparenz für die Anleger tatsächlich zu erhöhen und keine Scheinsicherheit zu schaffen, bittet der Bundesrat, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob die in § 5c vorgesehene Nachweisprüfung durch einen unabhängigen Sachwalter um eine fortlaufende Kontrolle der Existenz der Anlagegüter erweitern werden sollte. Eine Beendigung der Kontrolle bereits bei vollständiger Investition der Gelder bzw. bei Kauf der Sachgüter stellt eine dauerhafte Existenz der Anlagegüter nicht sicher und gefährdet somit den Schutz der Anleger.

Begründung:

Die vorgesehene Mittelverwendungskontrolle stellt eine Maßnahme angesichts der Insolvenz des Containeranbieters P&R dar. Diese hat belegt, dass im Falle von Investments in Sachgüter ein hohes Missbrauchspotential liegt. Die vorgesehene Neuregelung soll nunmehr ein bestehendes Transparenzdefizit durch die Kontrolle der Mittelverwendung ausgleichen.

Der Fall des Containeranbieters P&R hat jedoch insbesondere auch gezeigt, dass eine Existenz der Sachgüter nach vollständiger Investition der Anlagegelder nicht zwingend sichergestellt ist. So ist zu vermuten, dass viele Container nach dem Kauf durch Anleger verschrottet wurden. Im Interessen der Anleger sollte keine Scheinsicherheit geschaffen werden.

Daher wird um Prüfung gebeten, ob die in § 5c neu vorgesehenen Nachweisprüfung durch einen unabhängigen Sachwalter um eine fortlaufende Kontrolle der Existenz der Anlagegüter erweitern werden sollte. Nur so kann die Transparenz über den Bestand an erworbenen Sachgütern und den daraus erzielten Einnahmen im Sinne der Anleger tatsächlich erhöht werden.

Fz 3. Zu Artikel 1 (Änderung des Vermögenanlagengesetzes)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob in das Vermögenanlagengesetz eine Regelung zur verpflichtenden Information über Nachhaltigkeitsaspekte aufgenommen werden kann, zum Beispiel im Rahmen der Anlegerinformation nach § 15 VermAnlG, im Verkaufsprospekt oder im Vermögenanlagen-Informationsblatt. Mit der Taxonomie- und der Offenlegungsverordnung wurden EU-weit bereits Regelungen geschaffen, damit Anlegende zuverlässig erkennen können, welche Wirtschaftstätigkeiten und damit welche Finanzprodukte tatsächlich als ökologisch nachhaltig einzustufen sind. Bereits in seinen Stellungnahmen zum Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums vom 8. März 2018 (BR-Drucksache 67/18 (Beschluss)) und zum Verordnungsvorschlag über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (BR-Drucksache 289/18 (Beschluss)) sowie zum Reflexionspapier der EU-Kommission "Auf dem Weg zu einem nachhaltigen Europa bis 2030" (BR-Drucksache 63/19 (Beschluss)) hat der Bundesrat seine positive Grundhaltung zur Schaffung eines nachhaltigen Finanzwesens betont.

Fz 4. Zu Artikel 1 (Änderung des Vermögensanlagengesetzes)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob die formelle Prüfung von Prospekten von Vermögensanlagen durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht um Elemente einer materiellen Prüfung erweitert werden kann. Durch eine materielle beziehungsweise inhaltliche Prüfung der Prospekte könnten mehr Transparenz über die tatsächlichen Anlageobjekte sowie die damit verbundenen Risiken geschaffen werden und damit (Privat-) Anlegende vor Fehlinvestitionen geschützt werden.

B

5. Der **Rechtsausschuss** und

der **Ausschuss für Innere Angelegenheiten**

empfehlen dem Bundesrat, gegen den Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes keine Einwendungen zu erheben.