

Antwort

der Bundesregierung

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Gerhard Schick,
Dr. Thomas Gambke, Kerstin Andreae, weiterer Abgeordneter
und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN
– Drucksache 18/434 –**

Anlegerschutz auf dem Grauen Kapitalmarkt

Vorbemerkung der Fragesteller

Am 22. Januar 2014 hat die Prokon Regenerative Energien GmbH (im Folgenden: Prokon) beim Landgericht Itzehoe die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens beantragt. Zuvor hatte Prokon mit Schreiben vom 10. Januar 2014 angesichts der durch die Rückzahlung von gekündigtem Genusssrechtskapital belasteten Liquiditätsslage an seine Anlegerinnen und Anleger appelliert, auf Kündigungen gezeichneter Genussrechte sowie die Ausschüttung der Zinszahlungen bis zum 31. Oktober 2014 zu verzichten. Die dabei von Prokon erhoffte Zusage der Genussrechtsinhaber, mindestens 95 Prozent des Genusssrechtskapitals im Unternehmen zu belassen, wurde nicht erreicht. Durch die Emission von Genussrechten sammelte Prokon in den letzten Jahren von rund 74 000 Anlegerinnen und Anlegern über 1 Mrd. Euro an Geldern ein und verfügte allein im Windkraftbereich über einen Werbeetat in Höhe von 85,5 Mio. Euro, der hauptsächlich zur Anwerbung neuer Genussrechtsinhaber genutzt wurde (www.prokon.net „Leistungsbilanz (Ertragslage) des Geschäftsbereichs Windenergie“ vom 31. Oktober 2013). In den Verkaufsprospekten verwendete Prokon auch irreführende Werbeaussagen über die vermeintliche Sicherheit der Geldanlage (Schleswig-Holsteinisches Oberlandesgericht, Urteil vom 5. September 2012, Az. 6 U 14/11).

Für das öffentliche Angebot von – nicht in Wertpapieren im Sinne des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) verbrieften und nicht als Anteile an Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) ausgestalteten – Genussrechten und anderen Vermögensanlagen besteht außer den vertriebsbezogenen Vorschriften, der Prospektpflicht sowie Rechnungslegungsvorschriften keinerlei Regulierung auf der Anbieter- oder Produktebene.

1. Wie beurteilt die Bundesregierung – nicht zuletzt angesichts der von Prokon beantragten Insolvenzeröffnung – die Risiken von Genussrechten als nicht in Wertpapieren im Sinne des WpPG verbrieften und nicht als Anteile an In-

vestmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 1 des KAGB ausgestaltete Vermögensanlagen für die Vermögensbildung und Altersvorsorge von Privatanlegern vor dem Hintergrund, dass es bei solchen Vermögensanlagen weder eine (über die Prospektpflicht hinausgehende) Zulassungspflicht noch spezielle materielle Produktregeln gibt (es wird um eine allgemeine Einschätzung gebeten, in dem Wissen, dass die Geeignetheit einer Kapitalanlage im Einzelfall von der Risikobereitschaft, der Renditeerwartung, dem Anlagevolumen und dem eingesetzten Vermögensanteil abhängt)?

Eine allgemeingültige Einschätzung der Risiken von Genussrechten ist nicht möglich. Das mit einem Genussrecht verbundene Risiko hängt entscheidend – ebenso wie bei echten Unternehmensbeteiligungen (z. B. Aktien) und echtem Fremdkapital (z. B. Unternehmensanleihen) – von der individuellen wirtschaftlichen Situation des ausgebenden Unternehmens ab. Zudem handelt es sich bei Genussrechten um gesetzlich nicht typisierte Verträge, so dass ihr genaues Risikoprofil maßgeblich von der konkreten vertraglichen Ausgestaltung abhängt. Im Hinblick auf die Geeignetheit von Genussrechten für die Vermögensbildung und Altersvorsorge von Privatanlegern kann lediglich darauf verwiesen werden, dass Genussrechten wie jeder direkten Anlage in einzelne Anlageobjekte (z. B. Aktien oder Immobilien) keine Risikomischung inhärent ist, eine gegebenenfalls für erforderlich erachtete Risikomischung daher anderweitig erfolgen muss.

2. Welchen gesetzlichen Handlungsbedarf sieht die Bundesregierung beim Anlegerschutz im Bereich des sogenannten Grauen Kapitalmarktes auf Anbieter-, Produkt- und/oder Vertriebsebene angesichts der Stellungnahme des Bundesministers der Justiz und für Verbraucherschutz, Heiko Maas, dass der Fall Prokon wieder einmal zeige, „dass es im grauen Kapitalmarkt Regulierungsbedarf gibt“ (vgl. www.handelsblatt.com/politik/deutschland/kapitalmarkt-regulierung-maas-reagiert-nach-prokon-desaster/9373586.html) und angesichts der Aussage des Parlamentarischen Staatssekretärs im Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Ulrich Kelber, die aktuelle Debatte um Prokon zeige, dass der Verbraucherschutz im Bereich des Finanzmarkts gestärkt werden müsse (vgl. Handelsblatt vom 21. Januar 2014, S. 8)?
3. Bedarf es unter Anlegerschutzgesichtspunkten beim öffentlichen Angebot von Genussrechten und anderen Vermögensanlagen einer – über die Kohärenz- und Verständlichkeitsprüfung hinausgehenden – inhaltlichen Prospektprüfung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (bitte mit Begründung)?
4. Wie bewertet die Bundesregierung in diesem Zusammenhang eine materielle Prospektinhaltsprüfung durch die verpflichtende Erstellung eines Wirtschaftsprüfergutachtens (sog. IDW-S4-Standard) und dessen Hinterlegung und Offenlegung bei der BaFin?
5. Inwiefern unterstützt die Bundesregierung – vor dem Hintergrund, dass Prokon insgesamt über 1 Mrd. Euro an Anlegergeldern einsammelte und allein im Jahr 2012 85,5 Mio. Euro zur Anwerbung neuer Genussrechtinhaber aufwendete – den Vorschlag, Anbieter und Emittenten, die Vermögensanlagen aktiv an Privatanleger vertreiben, ab einem bestimmten Emissionsvolumen einer Zulassungspflicht zu unterwerfen, um eine Ex-ante-Kontrolle von Geschäftsmodellen im Retailvertrieb zu erreichen und gleichzeitig Unternehmen der Realwirtschaft, die Vermögensanlagen begeben, nicht die Kapitalaufnahme am Beteiligungsmarkt zu erschweren?

Die Fragen 2 bis 5 werden wegen ihres Sachzusammenhangs gemeinsam beantwortet.

Die Bundesregierung wertet die Erfahrungen aus dem Fall Prokon derzeit aus und untersucht den bestehenden Rechtsrahmen auf etwaige Schutzlücken. Entsprechend den Vereinbarungen im Koalitionsvertrag wird die Bundesregierung insbesondere das Zusammenwirken von Regulierungsmaßnahmen unter Beteiligung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auf Praktikabilität und Zielgenauigkeit überprüfen.

Sofern im Rahmen dieser Untersuchung Schutzlücken identifiziert werden, sind mögliche Handlungsoptionen insbesondere in den Bereichen Transparenz, Vertriebsbeschränkungen und Aufsichtsbefugnisse denkbar. Ziel ist ein angemessener Schutz der Privatanleger, wobei ein ausgewogenes Verhältnis zwischen staatlicher Regulierung und Eigenverantwortung der Anleger angestrebt wird.

6. Welche Aufgaben und Befugnisse hat die BaFin, um Missständen im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot von Vermögensanlagen entgegenzuwirken, und sollten diese Aufgaben und Befugnisse um aufsichtsrechtliche Instrumente (beispielsweise Sonderprüfungen) erweitert werden?

Gemäß § 8 Absatz 1 des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) ist vor dem öffentlichen Angebot von Vermögensanlagen der BaFin ein Verkaufsprospekt (§ 7 VermAnlG) zur Billigung vorzulegen. Die BaFin überprüft die eingereichten Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte darauf hin, ob alle gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben enthalten und diese verständlich und widerspruchsfrei sind. Eine inhaltliche Prüfung ist nicht vorgesehen. Hierauf ist gemäß § 7 Absatz 2 Satz 1 VermAnlG auch auf dem Deckblatt des Prospekts hinzuweisen.

Weitere Befugnisse der BaFin im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot von Vermögensanlagen sind in den §§ 16, 17, 18, 19 VermAnlG geregelt. Insbesondere muss die BaFin die Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts untersagen, wenn dieser nicht vollständig, kohärent oder verständlich ist (§ 17 Absatz 1 VermAnlG), oder das öffentliche Angebot der Vermögensanlage untersagen, wenn ein Anbieter keinen erforderlichen Verkaufsprospekt veröffentlicht hat (§ 18 Absatz 1 VermAnlG). Zudem ist die BaFin nach § 3 Satz 2 VermAnlG befugt, im Rahmen der Aufsicht alle Anordnungen zu treffen, die erforderlich und geeignet sind, um das Angebot von Vermögensanlagen mit diesem Gesetz und den auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Bestimmungen im Einklang zu halten. Über diese Generalklausel können jedoch weder die spezialgesetzlichen Ermächtigungen erweitert werden, noch kann die gesetzgeberische Grundentscheidung, die der Prospektprüfung zu Grunde liegt, dadurch modifiziert werden.

Die Bundesregierung wird im Rahmen der anstehenden Überprüfung des bestehenden Rechtsrahmens auch die Vorgaben des Vermögensanlagegesetzes einbeziehen. Im Übrigen wird auf die Antwort zu den Fragen 2 bis 5 verwiesen.

7. Wie ist die Ankündigung des Parlamentarischen Staatssekretärs im Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Ulrich Kelber, zu verstehen, die Finanzaufsicht BaFin sollte möglichst schnell in die Lage versetzt werden, Finanzprodukte zu verbieten oder den aktiven Vertrieb zu untersagen, sofern diese die Finanzmarktstabilität gefährden oder unverhältnismäßige Risiken für Anleger bergen (vgl. Handelsblatt vom 21. Januar 2014)?

Im Koalitionsvertrag wurde vereinbart, der BaFin die Möglichkeit einzuräumen, entsprechend den europäischen Regeln den Vertrieb komplexer und intransparenter Finanzprodukte zu beschränken oder zu verbieten, sofern diese die Fi-

nanzmarktstabilität gefährden oder unverhältnismäßige Risiken für Anleger bergen.

Die damit angesprochene Regelung auf europäischer Ebene wird im Rahmen der Überarbeitung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (2004/39/EG) „MiFID“ in der neu zu erlassenden, diese Richtlinie flankierenden Verordnung (MiFIR – Markets in Financial Instruments Regulation) eingeführt werden. Artikel 32 des Verordnungsentwurfs sieht dabei eine Befugnis der nationalen Aufsichtsbehörden zum Verbot sowohl bestimmter Anlageprodukte als auch bestimmter Vertriebsaktivitäten vor, wenn diese die Finanzmarktstabilität gefährden oder unverhältnismäßige Risiken für Anleger bergen. Über den Text der MiFID/MiFIR wurde in den Trilogverhandlungen zwischen Rat, Kommission und Europäischem Parlament am 14. Januar 2014 eine politische Einigung erzielt. Eine Verabschiedung des Dossiers ist noch in der laufenden Legislaturperiode des Europäischen Parlaments geplant.

Angesichts der Erfahrungen aus dem Fall Prokon prüft die Bundesregierung außerdem mögliche Handlungsoptionen unter Berücksichtigung der EU-Vorgaben u. a. in den Bereichen Vertriebsbeschränkungen und Aufsichtsbefugnisse.

8. Inwieweit ist es im Zusammenhang mit den Geschehnissen um Prokon ein „wichtiger Schritt“ (so die Stellungnahme von Bundesjustiz- und Verbraucherschutzminister, Heiko Maas, vgl. Handelsblatt vom 21. Januar 2014), das kollektive Kundeninteresse als Teil der Aufsichtstätigkeit der BaFin zu verankern, wo doch Prokon keine erlaubnispflichtigen Bankgeschäfte betreibt und damit nicht der Aufsicht der BaFin untersteht?

Wie hätte ein solcher Schritt isoliert den Inhabern der von Prokon emittierten Genussrechte helfen können, wäre er bereits passiert?

Die im Koalitionsvertrag beschlossene Verankerung des kollektiven Schutzes der Verbraucher als wichtiges Ziel der Aufsichtstätigkeit der BaFin hat eine grundsätzliche verbraucherpolitische Bedeutung. Die Tragweite dieses Vorhabens wird sich naturgemäß nicht isoliert, sondern erst im Zusammenspiel mit weiteren Maßnahmen entfalten. Derzeit prüft die Bundesregierung angesichts der Erfahrungen aus dem Fall Prokon weitere mögliche Handlungsoptionen in den Bereichen Transparenz, Vertriebsbeschränkungen und Aufsichtsbefugnisse.

9. Inwiefern hält die Bundesregierung auch die Einführung eines Finanzmarktwächters für notwendig und sinnvoll, um die Interessen von Anlegerinnen und Anlegern – auch bei der Investition in Genussrechte – zu stärken?

Wann ist mit der Einführung des Finanzmarktwächters zu rechnen, und mit welchen finanziellen Mitteln und Kompetenzen soll dieser ausgestattet werden?

Der Koalitionsvertrag sieht die Einführung einer speziellen Marktwächterfunktion „Finanzmarkt“ vor. Diese Tätigkeit soll den gesamten Finanzmarkt umfassen, also auch den Vertrieb von Genussrechten an Verbraucherinnen und Verbraucher. Die Einzelheiten, die für die Einführung eines solchen Konzeptes erforderlich sind, werden derzeit geprüft.

10. Durch wen, und in welcher Art und Weise wird die Einhaltung der den Emittenten von Vermögensanlagen obliegenden Pflichten des Dritten Abschnitts des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) über die Rechnungslegung und Prüfung überprüft?

Nach § 30 Absatz 3 VermAnlG ist das Bundesamt für Justiz die für die Prüfung von Ordnungswidrigkeiten nach § 30 Absatz 1 VermAnlG zuständige Verwaltungsbehörde. Stellt das Bundesamt für Justiz eine Ordnungswidrigkeit fest, kann es eine Geldbuße von bis zu 50 000 Euro verhängen. Nach § 31 VermAnlG führt das Bundesamt für Justiz zudem Ordnungsgeldverfahren entsprechend § 335 des Handelsgesetzbuchs (HGB) durch, wenn die in den §§ 23 ff. VermAnlG vorgesehenen Offenlegungspflichten nicht rechtzeitig erfüllt werden. Es ist aber darauf hinzuweisen, dass die Regelungen nach § 32 Absatz 3 VermAnlG erstmals auf die Rechnungslegung für ein nach dem 31. Dezember 2013 beginnendes Geschäftsjahr anzuwenden sind.

11. Handelt es sich bei der Tätigkeit von Prokon (abgesehen von etwaigen Erlaubnisfiktionen gemäß §§ 343 ff. KAGB) um eine nach dem KAGB erlaubnispflichtige Tätigkeit angesichts der Tatsache, dass Genussrechte auch als Anteile an Investmentvermögen i. S. d. § 1 Absatz 1 des KAGB zu qualifiziert sein können, und falls nicht, handelt es sich bei Prokon um ein „operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ (bitte mit Begründung)?

Ein Unternehmen fällt dann in den Anwendungsbereich des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB), wenn es die in § 1 Absatz 1 KAGB genannten Merkmale eines Investmentvermögens erfüllt. Dies gilt unabhängig von seiner Rechtsform. Nach der Definition in § 1 Absatz 1 KAGB ist ein Unternehmen u. a. kein Investmentvermögen, wenn es ein operatives Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist. Ob ein Unternehmen als ein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors anzusehen ist, ist im Lichte der Leitlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zu Schlüsselbegriffen der Richtlinie 2011/61/EU (AIFM-Richtlinie) vom 24. Mai 2013 auszulegen. Entsprechend diesen Leitlinien sind insbesondere solche Unternehmen als operativ tätig anzusehen, die Immobilien entwickeln oder errichten, Güter und Handelswaren produzieren, kaufen, verkaufen, tauschen oder sonstige Dienstleistungen außerhalb des Finanzsektors anbieten. Die Prüfung, wer unter die Regelungen im Kapitalanlagegesetzbuch fällt, läuft aufgrund der Übergangsfristen der AIFM-Richtlinie noch bis zum Juli 2014.

12. Wie bewertete die Bundesregierung, wenn ein Vehikel wie Prokon, bei dem die Kapitaleinwerbung in solch einer Größenordnung den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit bildet, als ein „operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ angesehen würde und damit nicht in den Anwendungsbereich des KAGB fiele, insbesondere angesichts der Tatsache, dass es doch das Ziel der AIFM-Richtlinie war, Kapitalsammelstellen verschärften anlegerschützenden Vorschriften auf Anbieterebene zu unterwerfen?

Sieht die Bundesregierung Nachbesserungsbedarf bei der Fassung des Anwendungsbereiches des KAGB (§ 1 Absatz 1)?

Die Definition von Investmentvermögen und damit der Anwendungsbereich des Kapitalanlagegesetzbuches sind europarechtlich zwingend in den Richtlinien 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie) und 2011/61/EU vorgegeben. Sie werden durch die Leitlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zu Schlüsselbegriffen der AIFM-Richtlinie vom 24. Mai 2013 konkretisiert.

13. Ist es zutreffend, dass die Bundesregierung die BaFin angewiesen hat, den Verbraucherschutz bei der Prüfung von Verkaufsprospekten bereits jetzt „stärker in den Fokus zu nehmen und nicht zu warten, bis im Juli die Bestimmungen des neuen Kapitalanlagegesetzbuches voll wirksam werden“ (vgl. Süddeutsche Zeitung vom 23. Januar 2014, S. 23)?

Wenn ja, welchen konkreten Inhalt hatte die Anweisung?

Das Bundesministerium der Finanzen hat den Fall Prokon zum Anlass genommen, die BaFin bei der Umstellung von Unternehmen auf das Kapitalanlagegesetzbuch um einen risikoorientierten Ansatz zu bitten, damit die künftige Regulierung des Kapitalanlagegesetzbuches so früh wie möglich greifen kann. Dementsprechend tritt die Bundesanstalt bereits gegenwärtig an Unternehmen heran, die aufgrund ihrer bisherigen Geschäftsmodelle unter das Kapitalanlagegesetzbuch fallen könnten, die aber bisher noch nicht in Kontakt mit der Bundesanstalt getreten sind, mit der Aufforderung zu erläutern, welche Maßnahmen zur Umstellung auf das KAGB eingeleitet wurden/werden.

14. Teilt die Bundesregierung die Rechtsauffassung, dass sich ein zwischen Emittent und Anleger bei Genussrechten vereinbarter sogenannter qualifizierter Rangrücktritt auch auf das gekündigte Genussrechtskapital erstreckt und im Ergebnis wie eine Stundung wirkt, sodass gekündigtes Genussrechtskapital in Anwendung der Insolvenzordnung nicht als zur Rückzahlung fällig anzusehen ist?

Im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Gerichte lehnt es die Bundesregierung ab, zu einem konkreten Insolvenzverfahren eine Stellungnahme abzugeben. Es ist Aufgabe des zuständigen Insolvenzgerichts zu beurteilen, wie sich der qualifizierte Rangrücktritt auf das gekündigte Genussrechtskapital auswirkt.

