

Antwort

der Bundesregierung

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Gerhard Schick,
Dr. Thomas Gambke, Britta Haßelmann, weiterer Abgeordneter und der
Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN
– Drucksache 17/14559 –**

Anlegerschutz am Beteiligungs- und Finanzierungsmarkt

1. Wie viele Vermögensanlagen-Informationenblätter wurden seit dem 1. Juni 2012 von Anbietern von Vermögensanlagen erstellt und bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hinterlegt?

Seit Inkrafttreten des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) am 1. Juni 2012 wurden bei der BaFin 233 Vermögensanlagen-Informationenblätter (VIB) gemäß § 14 Absatz 1 VermAnlG hinterlegt.

2. Zu welchen Anteilen bezogen sich die seit dem 1. Juni 2012 von den Anbietern von Vermögensanlagen erstellten und bei der BaFin hinterlegten Vermögensanlagen-Informationenblätter auf Unternehmensanteile, Anteile an Treuhandvermögen, Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen?

Die VIB beziehen sich zu 83,7 Prozent auf Beteiligungen am Ergebnis eines Unternehmens, zu 14,2 Prozent auf Genussrechte und 2,1 Prozent auf Namensschuldverschreibungen. Treuhandvermögen werden nicht gesondert statistisch erfasst, soweit der Treuhänder eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens hält.

3. In welcher Höhe haben Anleger in den Jahren 2010, 2011, 2012 und 2013 (bis 30. Juni 2013) nach Kenntnis der Bundesregierung jeweils in Genussrechte, Namensschuldverschreibungen und stille Beteiligungen investiert?

Der Bundesregierung liegen keine eigenen Erkenntnisse darüber vor, in welchem Umfang in den Jahren 2010, 2011, 2012 und 2013 Anlegergelder in Genussrechte, Namensschuldverschreibungen und stille Beteiligungen investiert wurden. Zum einen sind nicht alle angebotenen Vermögensanlagen prospekt-

pflichtig, da Ausnahmenvorschriften zur Prospektpflicht gemäß § 2 VermAnlG existieren. Zum anderen besteht keine Pflicht für Anbieter von Vermögensanlagen, für die ein Verkaufsprospekt bei der BaFin hinterlegt ist, den tatsächlichen Platzierungsverlauf der BaFin mitzuteilen.

4. Wie hoch war nach Kenntnis der Bundesregierung dabei der Anteil der Privatanleger?

Die Art oder die Anzahl der Anleger, die Anteile an Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 VermAnlG zeichnen, werden von der BaFin nicht statistisch erfasst. Der Bundesregierung liegen daher keine belastbaren Erkenntnisse vor.

5. In wie vielen Fällen betrieben die Finanzdienstleister, die Gelder von Privatanlegern in den Jahren 2010, 2011, 2012 und 2013 (bis 30. Juni 2013) durch Beteiligungen über Genussrechte und Namensschuldverschreibungen sowie stille Beteiligungen einwarben bzw. annahmen, nach Kenntnis der Bundesregierung das Einlagengeschäft im Sinne von § 1 Absatz 1 Nummer 1 des Kreditwesengesetzes?

Die BaFin hat in den Jahren 2010 bis 2013 in 2 412 Fällen förmliche Verfahren wegen des Verdachts unerlaubter Geschäfte nach KWG, VAG und ZAG eingeleitet (2010: 663; 2011: 680; 2012: 727; 2013 bis 30. Juni 2013: 342). Einen erheblichen Anteil hieran haben – aufgrund der Bedeutung des Tatbestandes für den Finanzmarkt als auch den kollektiven Anlegerschutz – Sachverhaltsermittlungen, Anhörungen und Verfügungen zur Anordnung der Einstellung und Abwicklung unerlaubt betriebener Einlagengeschäfte.

6. Welchen Anteil am Platzierungsvolumen des Beteiligungsmarktes haben nach Kenntnis der Bundesregierung jeweils Genussrechte, Namensschuldverschreibungen und stille Beteiligungen (bitte, falls möglich, differenziert nach professionellen und Privatanlegern angeben)?

Insoweit wird auf die Antwort zu Frage 3 verwiesen. Zudem ist der Begriff „Beteiligungsmarkt“ nicht exakt definiert. Daher kann keine Aussage über die Verteilung des Platzierungsvolumens auf diesem Beteiligungsmarkt getroffen werden.

7. Auf wie viele Angebote verteilt sich nach Kenntnis der Bundesregierung das derzeitige Platzierungsvolumen der Genussrechte, und welchen Anteil haben die jeweiligen Angebote am gesamten, von Privatanlegern in Genussrechte investierten Kapital?

Die der BaFin aufgrund der Prospektpflicht gemäß § 6 VermAnlG vorliegenden Verkaufsprospekte ermöglichen keine Aussagen über das tatsächlich investierte Kapital oder eine Unterscheidung von professionellen Anlegern und Privatanlegern.

Laut einer der Bundesregierung bekannten Feri-Gesamtmarktstudie der Beteiligungsmodelle 2012 hat sich das Platzierungsvolumen 2012 auf sieben Angebote verteilt, wovon das größte fast 93 Prozent des gesamten in Genussrechte investierten Kapitals ausmachte.

8. Wie würde die Bundesregierung Genussrechte definieren?

Eine Legaldefinition des Begriffs „Genussrecht“ besteht nicht. Unternehmen emittieren Genussrechte an Anleger auf der Basis schuldrechtlicher Kapitalüberlassungsverhältnisse. Die Genussrechte begründen insbesondere rechtlich keine Anteile an dem Unternehmen des Emittenten und verleihen dem Erwerber gesellschaftsrechtlich nicht die Stellung eines Gesellschafters. Die Rechte zwischen Emittenten (Schuldner) und Erwerber (Gläubiger) bestimmen sich allein nach dem Schuldrecht.

Um eine Forderung als Genussrecht zu qualifizieren, müssen – unabhängig von Bilanzausweis und der von den Vertragsparteien gewählten Bezeichnung – mindestens folgende Bedingungen erfüllt sein:

1. Erfolgsabhängigkeit der Vergütung.
2. Die Forderung nimmt an den laufenden Verlusten teil (laufende Verlustteilnahme).
3. Die Forderung tritt im Falle der Insolvenz oder der Liquidation des Emittenten (Forderungsschuldners) hinter jede Forderung zurück, die nicht nach § 39 InsO nachrangig ist (Nachrangabrede).

Genussrechte, die nicht in Wertpapieren im Sinne des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) verbrieft und nicht als Anteile an Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 1 KAGB ausgestaltet sind, gelten als Vermögensanlagen i. S. v. § 1 Absatz 2 Nummer 4 VermAnlG.

9. Wie beurteilt die Bundesregierung die Geeignetheit von Genussrechten, Namensschuldverschreibungen und stillen Beteiligungen als Anlageform für die Vermögensbildung und Altersvorsorge von Privatanlegern vor dem Hintergrund, dass es bei diesen Vermögensanlagen weder eine (über die Prospektpflicht hinausgehende) Zulassungspflicht noch spezielle materielle Produktregeln gibt?

Hierzu kann keine pauschale Aussage getroffen werden. Die Geeignetheit hängt von der Risikobereitschaft, der Renditeerwartung, dem Anlagevolumen und dem im Einzelfall eingesetzten Vermögensanteil des Anlegers ab.

10. Unter welchen Umständen sind Beteiligungen über Genussrechte und Namensschuldverschreibungen sowie stille Beteiligungen als Anteile an Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) zu qualifizieren, und wann als Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG)?

Ein Genussrecht, eine Namensschuldverschreibung sowie stille Beteiligungen können vorbehaltlich der Umstände des Einzelfalles als Anteile an einem Investmentvermögen qualifiziert werden, wenn

1. die Anleger an den Gewinnen und Verlusten des Vehikels (z. B. einer GmbH & Co KG) partizipieren, das das Genussrecht (Namensschuldverschreibung, stille Beteiligung) ausgegeben hat,
2. das eingesammelte Kapital dazu verwendet wird, es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und
3. es sich bei dem Vehikel um kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors handelt.

Eine bestimmte Rechtsform ist nach EU-Vorgaben für das Vorliegen eines Investmentvermögens nicht erforderlich, so dass alle denkbaren Rechtsformen

(z. B. Kapitalgesellschaften, Personengesellschaften oder Gesellschaften bürgerlichen Rechts) als Investmentvermögen in Betracht kommen.

Ferner kommt es auch nicht darauf an, in welcher Form der Anleger an dem Vermögen beteiligt ist. Die Beteiligung des Anlegers kann gesellschaftsrechtlich, mitgliedschaftlich oder schuldrechtlicher Natur sein. Folglich ist jede Art der Beteiligung des Anlegers denkbar (z. B. stille Beteiligung, Genussrecht oder Schuldverschreibung).

Unverzichtbares Element für ein Investmentvermögen ist allerdings, dass eine gemeinsame Anlage vorliegt. Davon ist u. a. auszugehen, wenn die Anleger an den Chancen und Risiken des Vehikels beteiligt werden sollen, wenn also sowohl eine Gewinn- als auch eine Verlustbeteiligung der Anleger an der Wertentwicklung der Vermögensgegenstände vorliegt, in die investiert werden soll. Hat der Anleger dagegen einen unbedingten Kapitalrückzahlungsanspruch, ist das Merkmal „für gemeinsame Anlagen“ nicht erfüllt. Schließt der Anleger als Darlehensgeber mit dem Vehikel einen Darlehensvertrag ab oder erwirbt der Anleger einen sonstigen unbedingten Rückzahlungsanspruch z. B. in Form einer klassischen Anleihe, liegt regelmäßig keine gemeinsame Anlage vor. In diesen Fällen soll der Anleger sein Kapital am Ende der Laufzeit in voller Höhe zurückerhalten. Er soll gerade nicht an den Chancen und Risiken der Investitionstätigkeit des Vehikels partizipieren.

Weitere Einzelheiten zu diesem Thema können dem Auslegungsschreiben der BaFin zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des „Investmentvermögens“, Gz: WA 41-Wp 2137-2013/0001, entnommen werden, das auf der Internetseite der BaFin veröffentlicht ist.

Soweit Genussrechte, Namensschuldverschreibungen und stille Beteiligungen nicht als Wertpapiere im Sinne des Wertpapierprospektgesetzes oder als oben beschriebener Anteil an einem Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 1 KAGB ausgestaltet sind, handelt es sich um Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 Nummer 4, 5 und 1 VermAnlG.

11. Inwieweit unterscheiden sich die Vorgaben auf Anbieter- und Produktebene des KAGB (betreffend die Anforderungen an Verwalter geschlossener Fonds und Produktregeln für geschlossene Fonds) von denen des VermAnlG (betreffend die Anforderungen an Anbieter und Produktregeln für Vermögensanlagen)?

Das KAGB sieht für den Verwalter eines geschlossenen alternativen Investmentfonds (AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft, im Folgenden: AIF-KVG) eine Erlaubnispflicht vor, wenn das Volumen der von ihm verwalteten Vermögenswerte bestimmte Schwellenwerte überschreitet. Voraussetzung für die Erteilung der Erlaubnis ist u. a. die Eignung und Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter und je nach Ausgestaltung ein Anfangskapital von 125 000 Euro oder 300 000 Euro. Mit der Erteilung der Erlaubnis hat die AIF-KVG diverse Pflichten zu erfüllen. Sie unterliegt laufenden Eigenmittelanforderungen und hat Wohlverhaltens-, Organisations-, Risikomanagement-, Rechnungslegungs-, Bewertungs-, Transparenz-, Prospekt-, Vertriebs- und diverse Mitteilungspflichten zu erfüllen. Unterhalb der Schwellenwerte muss sich eine AIF-KVG, welche geschlossene Publikumsfonds (geschlossene Publikums-AIF) verwaltet, bei der BaFin registrieren lassen. Für diese Verwalter gelten geringere Anforderungen. Für alle geschlossenen Publikumsfonds gilt, dass die AIF-KVG deren Anlagebedingungen von der BaFin genehmigen lassen muss. Den Vertrieb hat sie gegenüber der BaFin anzuzeigen. Geschlossene Publikums-AIF können nur in bestimmte Vermögensgegenstände investieren. Sie müssen den Grundsatz der Risikomischung beachten, es sei denn, dass ihre Anleger, welche gewisse Voraussetzungen erfüllen müssen, mindestens 20 000 Euro investieren. Geschäfte,

die Derivate zum Gegenstand haben, dürfen nur zur Absicherung gegen einen Verlust der gehaltenen Vermögensgegenstände getätigt werden. Kredite dürfen nur bis zur Höhe von 60 Prozent des Wertes des geschlossenen Publikums-AIF und nur dann aufgenommen werden, wenn die Bedingungen der Kreditaufnahme marktüblich sind und dies in den Anlagebedingungen vorgesehen sind. Für geschlossene Publikums-AIF muss eine Verwahrstelle bestellt werden; Ausnahmen davon gelten nur für bestimmte Fonds mit abgegrenztem Anlegerkreis und gewisse Genossenschaften.

Anbieter von Vermögensanlagen sind unter den Voraussetzungen der §§ 6 und 14 VermAnlG verpflichtet, einen Verkaufsprospekt vor dem öffentlichen Angebot einer Vermögensanlage bei der BaFin zu hinterlegen und diesen nach erfolgter Billigung zu veröffentlichen. Die Prüfung des Verkaufsprospekts umfasst die Vollständigkeit sowie die Kohärenz und Verständlichkeit seines Inhalts.

Während der Dauer des öffentlichen Angebots besteht für den Anbieter die Pflicht, den vollständigen Verkaufsprospekt durch Nachträge zu aktualisieren. Des Weiteren ist ein Vermögensanlagen-Informationsblatt bei der BaFin zu hinterlegen und dem Anleger oder einem am Erwerb einer Vermögensanlage Interessierten zur Verfügung zu stellen. Das Vermögensanlagen-Informationsblatt muss während der Dauer des öffentlichen Angebots auf der Internetseite des Anbieters zugänglich sein.

Emittenten von Vermögensanlagen sind verpflichtet, die Vorschriften des Dritten Abschnitts des VermAnlG über die Rechnungslegung und Prüfung zu beachten.

12. Sieht die Bundesregierung beim öffentlichen Angebot von Genussrechten, Namensschuldverschreibungen und stillen Beteiligungen an Privat Anleger im Interesse eines effektiven Anlegerschutzes weitergehenden gesetzgeberischen Handlungsbedarf auf Anbieter-, Produkt- und/oder Vertriebsebene?

Wenn ja, welchen?

Der Gesetzgeber hat im Rahmen der Einführung des VermAnlG und KAGB in jüngster Zeit eine Reihe von Produkten einer Regulierung unterworfen. Die Bundesregierung wird insoweit zunächst die praktischen Erfahrungen im Rahmen der Neuregelungen auswerten und prüfen, ob vor diesem Hintergrund Nachbesserungsbedarf besteht.

13. Sollte die vom Bundesrat im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zum Entwurf eines Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts (vgl. Bundestagsdrucksache 17/6051, S. 57 ff.) für bestimmte Vermögensanlagen vorgeschlagene Zulassungspflicht für alle Vermögensanlagen eingeführt werden?

Wenn ja, hinsichtlich welcher materieller Vorgaben wäre eine Zulassungspflicht durch die BaFin für Vermögensanlagen sinnvoll?

Wenn nein, warum nicht, vor dem Hintergrund der aus Sicht der Fragesteller bestehenden Notwendigkeit, durch eine Ex-ante-Kontrolle unseriöse Geschäftsmodelle vom Beteiligungsmarkt fernzuhalten?

Im Rahmen des AIFM-Umsetzungsgesetzes wurden die Anbieter geschlossener Fonds einer Zulassungspflicht unterworfen. Eine generelle Ex-ante-Kontrolle aller Vermögensanlagen wäre sehr personalintensiv und selbst bei einem erheblichen Einsatz von Ressourcen wäre eine „Unseriosität“ eines Unternehmens oder eines Geschäftsplans auch Ex-ante nicht oder wenig rechtssicher bestimmbar. Eine Zulassungspflicht hätte dagegen erhebliche Auswirkungen auf

seriöse Unternehmen der Realwirtschaft, die Vermögensanlagen begeben, und würde die Kapitalaufnahme dieser Unternehmen erschweren. Das VermAnlG sieht ähnlich wie das WpPG keine Kontrolle der Anbieter vor. Die Prospekte, das Produktinformationsblatt und das Vermögensanlagen-Informationenblatt sowie die Regelungen zu den Beratungspflichten von Vermittlern sollen den Anleger in die Lage versetzen, eigenverantwortlich sinnvolle Anlageentscheidungen zu treffen.

14. Erwartet die Bundesregierung, dass sich der Beteiligungsmarkt im Zuge der Regulierung der geschlossenen Fonds und ihrer Anbieter durch das KAGB mehr zu Angeboten von Genussrechten und Anleihen verlagern wird (so etwa WELT am SONNTAG, vom 7. Oktober 2012, S. 47).

Da auch Genussrechte unter bestimmten Voraussetzungen als Anteile an Investmentvermögen qualifiziert werden können (siehe Antwort zu Frage 10), ist eine solche Verlagerung nicht naheliegend. Anders kann es bei klassischen Anleihen aussehen, die unbedingte Rückzahlungsansprüche (z. B. eine Darlehensforderung) verbrieften (siehe Antwort zu Frage 10). Da solche Anleihen in der Regel nicht als Anteile an Investmentvermögen zu qualifizieren sind (vgl. Antwort zu Frage 10), ist eine solche Verlagerung hier eher denkbar. Mangels belastbarer Zahlen sind aber eine konkrete Prognose und Erwartung möglich.

15. In welchem Umfang wurden Gelder von Privatanlegern nach Kenntnis der Bundesregierung durch Nachrangdarlehen und partiarische Darlehen in den Jahren 2010, 2011, 2012 und 2013 (bis 30. Juni 2013) von Finanzdienstleistern eingeworben bzw. angenommen?

Hierzu liegen der Bundesregierung keine Erkenntnisse vor.

16. Welche gesetzlichen Vorgaben gelten für das öffentliche Anbieten, das Platzieren und die Vermittlung von Abschlüssen von Nachrangdarlehen und partiarischen Darlehen (Differenzierung bitte nach Darlehen mit „einfachem“ und „qualifiziertem“ Rangrücktritt)?

Das Einwerben von Geldern durch die genannten Anlageangebote unterliegt keiner spezialgesetzlichen Prospektpflicht. Unberührt bleibt auch in diesen Fällen die von der zivilrechtlichen Rechtsprechung entwickelte Verpflichtung zur anleger- und anlagegerechten Beratung und Aufklärung mit entsprechenden Schadenersatzverpflichtungen.

Es kann jedoch ein nach § 32 Absatz 1 KWG erlaubnispflichtiges Bankgeschäft vorliegen. Das Einsammeln von unbedingt rückzahlbaren Publikumsgeldern über Darlehen oder darlehensähnliche Rechtsverhältnisse erfüllt den Tatbestand des Einlagengeschäfts nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 KWG, wenn dies gewerbsmäßig oder in einem Umfang erfolgt, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert.

Kein Einlagengeschäft liegt vor, wenn die vertraglichen Regelungen eine hinreichende Bedingung des Rückzahlungsanspruches vorsehen.

Als tatbestandsausschließende Bedingung im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 KWG kommt insbesondere die Vereinbarung von qualifizierten Nachrangklauseln mit dem Darlehensgeber in Betracht.

Zur Annahme einer tatbestandsausschließenden Bedingung genügt nach den Vorstellungen des Gesetzgebers der Sechsten KWG-Novelle 1998 noch ein einfacher Nachrang, nach dem die Rückzahlung der zur Verfügung gestellten Gel-

der erst nach der Befriedigung sämtlicher anderer Gläubiger des Unternehmens erfolgen sollte, die Rückzahlungsforderung also hinter die in § 39 Absatz 1 Nummer 1 bis 5 der Insolvenzordnung (InsO) in ihrer damaligen Fassung genannten Forderungen zurücktrat (vgl. hierzu die Gesetzesbegründung, Bundestagsdrucksache 13/7142, S. 63).

Mit dem Finanzkonglomeraterichtlinie-Umsetzungsgesetz vom 21. Dezember 2004 (BGBl. I S. 3610) verschärfte der Gesetzgeber die Anforderung an die tatbestandsausschließende Bedingung. In der Gesetzesbegründung wird klargestellt, dass zur Annahme einer tatbestandsausschließenden Bedingung des Rückzahlungsanspruchs die Geltendmachung des Anspruchs auf Rückzahlung solange und soweit ausgeschlossen sein muss, als die Rückzahlung einen Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens herbeiführen würde (Bundestagsdrucksache 15/3641, S. 36). Dieser um eine insolvenzverhindernde Funktion erweiterte Rangrücktritt (sog. qualifizierter Rangrücktritt) wurde vom Gesetzgeber bei der Annahme einer das Einlagengeschäft ausschließenden Bedingung des Rückzahlungsanspruchs zur Mindestvoraussetzung erhoben („mindestens“, a. a. O.). Diese Anforderungen gelten auch nach der Insolvenzordnung in der durch das Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) vom 23. Oktober 2008 überarbeiteten Fassung; die Ansprüche der Darlehensgeber dürften daher in und vor der Insolvenz nur nachrangig zu allen anderen Gläubigern des Darlehensnehmers bedient werden.

Bei der Vergabe von Darlehen mit qualifizierten Nachrangabreden übernimmt der Geldgeber faktisch eine Finanzierungsverantwortung für die das Geld annehmenden Unternehmen, da die Geltendmachung seiner Ansprüche aus dem Darlehensvertrag über das allgemeine Solvenzrisiko hinaus solange und soweit ausgeschlossen ist, als die Geltendmachung einen Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens für den Darlehensnehmer darstellte. Wesensbestimmend für den qualifizierten insolvenzverhindernden Nachrang ist damit, dass die von ihm betroffenen Rückzahlungsansprüche in Abhängigkeit gestellt werden zu dem gesamten unternehmerischen Erfolg des Schuldners. Der Geldgeber bringt sich gesellschafterähnlich in das Unternehmen ein und unterfällt – bei bewusster Übernahme dieser Finanzierungsverantwortung – nicht mehr dem Schutzbereich des Einlagengeschäfts.

Damit gilt für die genannten Darlehensformen bei gewerblichem Vertrieb gegenüber dem Publikum:

- Partiarische Darlehen erfüllen den Einlagengeschäftstatbestand und lösen regelmäßig eine Erlaubnispflicht nach § 32 Absatz 1 KWG aus. Da die Rückzahlung eines Gelddarlehens nicht vom Erfolg des Unternehmens abhängig gemacht werden kann, ist der Ausschluss des Einlagengeschäftstatbestandes hier nur über einen „qualifizierten Rangrücktritt“ möglich.
- Einfach nachrangige Darlehen, also solche, die einen Nachrang der Forderungen des Darlehensnehmers nur für den Fall der Insolvenzeröffnung vorsehen, erfüllen ebenfalls den Tatbestand des Einlagengeschäfts. Solange die Erfüllung der Ansprüche nicht die Insolvenz des Schuldners auslöst, hat der Darlehensgeber einen unbedingten Anspruch auf die Rückzahlung seines zur Verfügung gestellten Kapitals und der Zinsen; lediglich die Reihenfolge seiner Befriedigung in der Insolvenz wird modifiziert.
- Qualifiziert nachrangige Darlehen können ohne Erlaubnis nach dem KWG und – wie alle geschilderten Darlehensformen – ohne eine gesetzliche Prospektpflicht öffentlich eingeworben werden.

Die Vermittlung von Darlehen ist nicht erlaubnispflichtig nach dem KWG, außer in Staaten außerhalb des EWR (Drittstaateneinlagenvermittlung); in jedem Fall können die Vermittler aber als einbezogene Unternehmen Adressat von Maß-

nahmen nach § 44c oder § 37 KWG sein. Wer gewerbsmäßig den Abschluss von Darlehensverträgen vermittelt oder die Gelegenheit zum Abschluss solcher Verträge nachweist, bedarf nach § 34c Absatz 1 Nummer 2 GewO der Erlaubnis der zuständigen Gewerbebehörde.

Der Gesetzgeber hat ausweislich der Begründung zum Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz partiarische Darlehen vom Anwendungsbereich der Prospektpflicht ausgenommen, Bundestagsdrucksache 15/3174, S. 42. Dies gilt auch für das VermAnlG, da der Anwendungsbereich gegenüber dem VerkProspG unverändert ist. Siehe hierzu auch das Merkblatt „Hinweise zu Finanzinstrumenten nach § 1 Absatz 11 Satz 1 Nummern 1 bis 7 KWG vom 20. Dezember 2011, zuletzt geändert am 19. Juli 2013“. Die Vorgaben des VermAnlG gelten nicht für Nachrangdarlehen.

17. Untersucht die BaFin öffentliche Angebote von Nachrangdarlehen und partiarischen Darlehen durch Stichproben von Informationsbroschüren, Emissionsexposés o. Ä.?

Wenn ja, welche Erkenntnisse ergeben sich daraus?

Im Anwendungsbereich des für die genannten Anlageangebote in Rede stehenden KWG ermittelt die BaFin in Erfüllung der ihr zugewiesenen Aufgaben unter anderem gegen Anbieter und Einbezogene, bei denen Tatsachen die Annahme rechtfertigen oder feststeht, dass Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen ohne die nach dem KWG erforderliche Erlaubnis betrieben werden (vgl. § 44c Absatz 1 KWG). Hinweise, die einen hinreichenden Anfangsverdacht ergeben, auf dessen Basis die BaFin ihre eigenen Ermittlungen einleitet, erfolgen häufig von dritter Seite. Das sind Anleger, potentielle Anleger, Verbraucherzentralen, Interessenverbände, Wettbewerber, die selbst im Besitz einer Erlaubnis sind, Wettbewerbszentrale, ehemalige Mitarbeiter oder Geschäftspartner. Informationen erhält die BaFin auch von den örtlichen Behörden, Polizeidienststellen, Justiz, ausländischen Behörden und ganz besonders auch von der Deutschen Bundesbank, mit der sie auch bei der Verfolgung unerlaubter Geschäfte eng zusammenarbeitet. Daneben untersucht die BaFin im Rahmen der Marktaufsicht aufgrund eigener Nachforschungen und Anfragen bzw. Beschwerden von Anlegern und Marktteilnehmern Angebotsunterlagen wie Werbeflyer, Verträge oder Zeichnungsscheine auch von – oft nur vom Anbieter so bezeichneten – partiarischen Darlehen und Nachrangdarlehen auf die Einhaltung der Vorschriften des VermAnlG.

Aus den gewonnenen Erkenntnissen lässt sich ein Trend hin zur Nutzung von Nachrangdarlehen als Kapitalanlageangebot gegenüber Kleinanlegern erkennen. Dabei werden die qualifizierten Nachrangklauseln oftmals mit partiarischen Zinsbeteiligungen kombiniert („nachrangiges partiarisches Darlehen“).

18. Wie beurteilt die Bundesregierung die Geeignetheit von Nachrangdarlehen und partiarischen Darlehen als Anlageform für die Vermögensbildung und Altersvorsorge von Privatanlegern?

Hierzu kann keine pauschale Aussage getroffen werden. Die Geeignetheit hängt von der Risikobereitschaft, der Renditeerwartung, dem Anlagevolumen und dem im Einzelfall eingesetzten Vermögensanteil ab.

19. Hält die Bundesregierung im Zusammenhang mit dem Vertrieb von Nachrangdarlehen und partiarischen Darlehen im Hinblick auf einen effektiven Anlegerschutz auf Anbieter-, Produkt- und/oder Vertriebssebene gesetzgeberische Maßnahmen für erforderlich, vor dem Hintergrund,

dass es sich bei dem öffentlichen Angebot, dem Platzieren und der Vermittlung von Nachrangdarlehen und partiarischen Darlehen bei entsprechender Ausgestaltung um erlaubnisfreie Geschäfte handelt und diese mangels Finanzinstrumenteneigenschaft keiner Prospektpflicht unterliegen?

Falls nicht, warum nicht, vor dem Hintergrund der aus Sicht der Fragesteller bestehenden Notwendigkeit, durch eine Ex-ante-Kontrolle unseriöse Geschäftsmodelle fernzuhalten?

Anbieter nutzen nachrangige Darlehen zunehmend als Instrument, um Publikumsfelder ohne Erlaubnis nach dem KWG oder Prospektpflicht nach dem VermAnlG einzuwerben. Damit stehen diese Nachrangdarlehen nicht mehr in dem Text, den der Gesetzgeber bei den Änderungen des Tatbestandes des Einlagengeschäfts durch die Sechste KWG-Novelle 1998 und das Finanzkonglomeraterichtlinie-Umsetzungsgesetz vom 21. Dezember 2004 vor Augen hatte, nämlich die bankenunabhängige Finanzierung kleiner und mittelständischer Unternehmen auf dem Kapitalmarkt. Die Bundesregierung prüft derzeit, ob vor dem Hintergrund dieser Entwicklung Nachbesserungsbedarf besteht.

