

WIRKSAMEN ANLEGERSCHUTZ IM GRAUEN KAPITALMARKT SICHER- STELLEN

Stellungnahme des Verbraucherzentrale Bundesverbands zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages zum Bericht der Bundesregierung über die Evaluierung der durch das Kleinanlegerschutzgesetz eingeführten Befreiungsvorschriften in §§ 2a bis 2c des Vermögensanlagegesetzes

21. April 2017

Impressum

*Verbraucherzentrale
Bundesverband e.V.*

*Team
Finanzmarkt*

*Markgrafenstraße 66
10969 Berlin*

finanzen@vzbv.de

INHALT

I. VORBEMERKUNGEN	3
II. EINORDNUNG DER EVALUIERUNG UND DER ÄNDERUNGSVORSCHLÄGE	3
III. REGULIERUNG VON GENOSSENSCHAFTEN ÜBERPRÜFEN	5
IV. KOMMENTIERUNG DER VORGESCHLAGENEN GESETZESÄNDERUNGEN	6
1. Zu IV. 1. Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung perspektivisch auf sämtliche Vermögensanlagen erweitern	6
2. Zu IV. 2. Projekte zur Immobilienfinanzierung aus den Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung ausnehmen.....	7
3. Zu IV. 3. Vorerst keine Änderungen der Schwellenwerte in den Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung	8
4. Zu IV. 4. Auf Umgehungsmöglichkeiten und Interessenskonflikte reagieren	9
5. Zu IV. 6. Kein Änderungsbedarf beim Widerruf.....	9
6. Zu IV. 7. Kein Änderungsbedarf für Werbung in sozialen Medien	10
7. Zu IV. 8. Änderungsmöglichkeiten für VIB	10

I. VORBEMERKUNGEN

Durch das Kleinanlegerschutzgesetz (KASG) vom 10.7.2015 wurde der Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG) auf partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und Direktinvestments erweitert. Damit hat der Gesetzgeber auf Lücken in der Regulierung von Vermögensanlagen reagiert. Gleichzeitig wurden für Vermögensanlagen, die auf dem Weg der Schwarmfinanzierung angeboten werden oder die zur Finanzierung sozialer und gemeinnütziger Projekte sowie von Religionsgemeinschaften dienen, Ausnahmen von der Prospektpflicht des VermAnlG vorgesehen (Befreiungsvorschriften §§ 2a bis 2c des VermAnlG).

In seinem Abschlussbericht zum KASG hat der Finanzausschuss des Deutschen Bundestages die Bundesregierung aufgefordert, eine Evaluierung dieser Befreiungsvorschriften durchzuführen und dem Finanzausschuss Vorschläge für gegebenenfalls erforderliche Änderungen zu übermitteln. Der Bericht der Bundesregierung zur Evaluierung der Befreiungsvorschriften ist dem Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) mit der Einladung zur öffentlichen Anhörung zugegangen. In Abschnitt IV. nimmt der vzbv zu den vorgeschlagenen Änderungen am VermAnlG im Detail Stellung.

II. EINORDNUNG DER EVALUIERUNG UND DER ÄNDERUNGSVORSCHLÄGE

Der Markt für Vermögensanlagen im Sinne des VermAnlG zeichnet sich durch geringe Transparenz und hohe Verlustrisiken für Anleger aus.¹ Insbesondere unterliegen Anbieter von Vermögensanlagen keiner Zulassungspflicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), was zu einer unübersichtlichen Anbieterlage beiträgt. Hinsichtlich der angebotenen Vermögensanlagen hat die BaFin gegenüber strenger regulierten Bereichen des Kapitalmarkts nur eingeschränkte Prüfpflichten. Gleichzeitig ist die Sachwertbestimmung bei Vermögensanlagen schwierig. Dies liegt zum einen am Charakter der Sachwerte selber, zum Beispiel bei Immobilien oder jungen Unternehmen in Wachstumsphasen, zum anderen daran, dass Vermögensanlagen nicht auf regulierten und ausreichend liquiden Handelsplätzen gehandelt werden.

Mit dem KASG hat der Gesetzgeber die Transparenz im Markt für Vermögensanlagen erhöht und damit zu einem besseren Anlegerschutz beigetragen. Der vzbv möchte an dieser Stelle dennoch daran erinnern, dass der Ansatz des VermAnlG strukturell hinter der erforderlichen Regulierung von Vermögensanlagen zurück bleibt. Aus Sicht des vzbv sollten Vermögensanlagen und andere Produkte des Grauen Kapitalmarkts nicht aktiv an Verbraucher vertrieben werden. Eine solche Beschränkung des aktiven Vertriebs umfasst insbesondere die Empfehlung im Rahmen von Anlageberatungen sowie ein Verbot von Werbung im öffentlichen Raum. Unabhängig von der vorliegenden Evaluierung tritt der vzbv daher dafür ein, die Informationspflichten des VermAnlG um ein Verbot des aktiven Vertriebs an Privatanleger zu ergänzen.

Insgesamt begrüßt der vzbv die im Bericht der Bundesregierung vorgeschlagenen Änderungen am VermAnlG. Zu unterstützen sind insbesondere die folgenden Punkte:

¹ Die gewählte männliche Form bezieht sich immer zugleich auf weibliche und männliche Personen. Wir bitten um Verständnis für den weitgehenden Verzicht auf Doppelbezeichnungen zugunsten einer besseren Lesbarkeit des Textes.

- Immobilienfinanzierungen sollten aus dem Anwendungsbereich der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierung ausgenommen werden. Das einzig tragbare Argument für die Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen ist es, Erleichterungen für junge und innovative Unternehmen zu schaffen, die sich in der anfänglichen Wachstumsphase über Crowdfunding-Plattformen finanzieren. Immobilienprojekte stellen in aller Regel keine solchen Unternehmen dar und sind daher von der Befreiungsvorschrift auszunehmen.
- Die bisher geltenden Schwellenwerte in den Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung sollten nicht erhöht werden. Darüber hinaus tritt der vzbv dafür ein, einen einfachen Schwellenwert von höchstens 250 Euro pro Person und Projekt vorzusehen.
- Die bisher geltenden Regelungen für Werbung zu öffentlich angebotenen Vermögensanlagen sollten beibehalten werden. Für einen wirksamen Anlegerschutz muss ein einheitliches Schutzniveau gelten, unabhängig davon, welche Werbemittel von einem Anbieter herangezogen werden.
- Der Aufbau der Vermögensanlageinformationsblätter (VIB) sollte standardisiert werden. Darüber hinaus sollte der Zugang zu VIB für Anleger verbessert werden. Durch eine Standardisierung lassen sich Vermögensanlagen besser untereinander vergleichen. Dazu muss das VIB ohne Zugriffsbeschränkungen für jedermann verfügbar sein und nicht lediglich für auf den jeweiligen Plattformen registrierte Nutzer.

Kritisch sieht der vzbv hingegen die einseitige Ausrichtung der vorgenommenen Evaluierung. Die von der Bundesregierung in Auftrag gegebenen Untersuchungen zur Wirkung der Befreiungsvorschriften §§ 2a bis 2c VermAnlG zielen vorrangig darauf ab, wachstumshemmende Wirkungen auf Seiten von Unternehmen zu identifizieren. Tendenz der Evaluierung ist damit eine mögliche Ausweitung der Befreiungsvorschriften auf zusätzliche Instrumente oder Finanzierungsvorhaben. Eine Überprüfung möglicher Beeinträchtigungen für den Anlegerschutz fehlt. Der vzbv regt daher an, die Wirkung des gesamten VermAnlG und insbesondere die Wirkung der Befreiungsvorschriften des KASG auch aus Sicht des Anlegerschutzes zu überprüfen. Gegenstand einer solchen Überprüfung sollten insbesondere die folgenden Fragestellungen sein:

- Ist der informationsbasierte Regulierungsansatz des VermAnlG grundsätzlich geeignet, Anleger im Grauen Kapitalmarkt wirksam zu schützen?
- Werden die Befreiungsvorschriften §§ 2a bis 2c oder andere Ausnahmen zur Umgehung der Informationspflichten des VermAnlG genutzt? (Siehe dazu auch Abschnitt III. Regulierung von Genossenschaften überprüfen)
- Wie setzen Crowdfunding-Plattformen das nach § 2a Abs. 3 Nr.2 und 3 VermAnlG erforderliche Selbstauskunftsverfahren in der Praxis um und wird durch die Umsetzung das tatsächliche Regelungsziel des § 2a Abs. 3 Nr. 2 und 3 VermAnlG erreicht?

Der vzbv regt an, einen entsprechenden gesetzlichen Prüfauftrag für das Jahr 2019 zu beschließen.

III. REGULIERUNG VON GENOSSENSCHAFTEN ÜBERPRÜFEN

Eine weitere Änderung des VermAnIG durch das KASG, die nicht Gegenstand der Evaluierung war, betrifft die Regulierung von Genossenschaften. § 2 Abs. 1 Nr. 1 und 1a VermAnIG befreit Genossenschaften von einem Großteil der Anforderungen des VermAnIG, wenn beim Vertrieb von Genossenschaftsanteilen oder bestimmten Vermögenanlagen an bestehende Mitglieder keine Provisionen an einen Vertriebspartner gezahlt werden. Ziel der Regelung ist es, Genossenschaften, die Kapital zur Erreichung des Genossenschaftszwecks einsammeln, von reinen Kapitalsammelstellen zu unterscheiden und mit geringeren Pflichten zu belegen.

Als Bundesverband der Verbraucherzentralen und Verbraucherverbände vertritt der vzbv auch die Interessen von Bürgerinnen und Bürgern, die durch Selbstorganisation in Genossenschaften die Konsummöglichkeiten der Allgemeinheit erweitern, etwa durch den Betrieb von Dorfläden oder als lokale Energieproduzenten. Vor diesem Hintergrund hält der vzbv die Befreiung von Genossenschaften von den Pflichten des VermAnIG grundsätzlich für richtig. Ebenso stellt ein möglicher Provisionsfluss aus Sicht des vzbv ein an sich wirksames Unterscheidungskriterium zwischen tatsächlichen Genossenschaften und reinen Kapitalsammelstellen dar.

Gleichzeitig birgt die Befreiungsvorschrift für Genossenschaften die Gefahr, dass die Rechtsform Genossenschaft von unseriösen oder wirtschaftlich zweifelhaften Anbietern genutzt wird, um die Informationspflichten des VermAnIG zu umgehen. Erste Anzeichen für einen solchen Missbrauch der Rechtsform Genossenschaft geben Berichte des Marktwächters Finanzen und der Stiftung Warentest. Im August 2016 berichtete der Marktwächter Finanzen, dass sich im Frühwarnnetzwerk der Verbraucherzentralen Beschwerden zu Wohnbaugenossenschaften häufen, bei denen Anbieter Genossenschaftsanteilen als vermögenswirksame Leistungen aktiv an Verbraucher vertrieben haben, ohne dabei den Informationspflichten des VermAnIG nachzukommen.² Ob tatsächlich keine Provision fließt, kann im Einzelfall nur schwer nachvollzogen werden. Allerdings spricht im Falle eines aktiven Vertriebs viel dafür, dass die Vertriebspartner vom Emittenten eine erfolgsabhängige Vergütung wie beispielsweise eine Provision erhalten.

Die Stiftung Warentest hat jüngst auf einen ähnlich gelagerten Fall hingewiesen, in dem eine Verbraucherin per Telefon als Mitglieder einer Wohnungsbaugenossenschaft geworben wurde, ohne dass der Beitritt schriftlich erklärt werden musste. Die Genossenschaft konnte vielmehr behaupten, per Telefon mündlich bevollmächtigt worden zu sein.³ Die hier relevante Ausnahmeregelung betrifft zunächst das Genossenschaftsgesetz (GenG), das in Verbindung mit den einschlägigen zivilrechtlichen Regelungen eine mündliche Bevollmächtigung zum Beitritt erlaubt. Der Vertrieb kann so behaupten, per Telefon mündlich bevollmächtigt worden zu sein, und einen Beitritt samt Abschluss vermitteln, ebenfalls ohne zuvor den Informationspflichten des VermAnIG nachzukommen.

² Vgl. Marktwächter Finanzen, Zunehmende Beschwerden über Beteiligungs-Sparverträge, <http://www.marktwaechter.de/pressemitteilung/zunehmend-beschwerden-ueber-beteiligungs-sparvertraege>.

³ Vgl. FINANZTEST, 1/2017, S.54-55, Genossin wider Willen.

Vor diesem Hintergrund regt der vzbv an, die Regulierung von Genossenschaften durch das VermAnlG ausgehend von den Regeln des GenG grundsätzlich zu überprüfen. Fraglich ist insbesondere, wie das Abgrenzungskriterium des Provisionsflusses in der aufsichtsrechtlichen Praxis tatsächlich überwacht wird beziehungsweise überwacht werden kann. Zu überprüfen wäre daher auch, wie sich das Kriterium bereits im Moment der Genossenschaftswerdung, also der Prüfung des Förderzwecks durch die Prüfverbände, anwenden lässt und wie ein zielführender Austausch zwischen Prüfverbänden und BaFin sichergestellt werden kann.

Der vzbv regt in diesem Zusammenhang an, eine Erklärungspflicht einer Genossenschaft gegenüber ihrem Prüfverband zu erwägen, aus der hervorgeht, ob mit Provisionen gearbeitet oder die Ausnameregulierung des § 2 Abs. 1 Nr. 1 und 1a VermAnlG in Anspruch genommen wird. Diese Informationen könnten die Prüfverbände an die BaFin weiterreichen, die auf dieser Grundlage Stichproben zur Überprüfung der Angaben vornehmen sollte. Der zusätzliche bürokratische Aufwand für Behörden und Genossenschaften wäre aus Sicht des vzbv vertretbar, insbesondere mit Blick darauf, dass ein Anlegerbetrugs- oder Vertriebskandal in Verbindung mit Genossenschaften sowohl den vielen Tausend Genossenschaften als auch der genossenschaftlichen Idee nachhaltig schaden würde.

IV. KOMMENTIERUNG DER VORGESCHLAGENEN GESETZESÄNDERUNGEN

1. ZU IV. 1. BEFREIUNGSVORSCHRIFTEN FÜR SCHWARMFINANZIERUNG PERSPEKTIVISCH AUF SÄMTLICHE VERMÖGENSANLAGEN ERWEITERN

Die Bundesregierung schlägt vor, eine Ausweitung der Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung auf alle Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG in Erwägung zu ziehen. In der Begründung heißt es, die bisherige Beschränkung auf partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen könne der Crowdinvesting-Branche Wachstumspotential nehmen. Dazu seien die beiden Darlehensformen für Anleger unter Umständen mit höheren Risiken verbunden als andere Vermögensanlagen. Mit Blick auf den kurzen Anwendungszeitraum der Befreiungsvorschriften soll das geltende Recht jedoch zunächst beibehalten werden. Allerdings soll perspektivisch über eine Ausweitung nachgedacht werden.

Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass die Befreiungsvorschriften des § 2a VermAnlG dazu dienen sollen, Erleichterungen für junge und innovative Unternehmen in der anfänglichen Wachstumsphase zu schaffen. Dass sich daraus gleichzeitig Geschäftsmodelle für Crowdinvesting-Plattformen ergeben, ist nur mittelbare Wirkung dieser Befreiung. Der vzbv regt daher an, bei der Bewertung der Befreiungsvorschriften stärker zwischen den zu finanzierenden Unternehmen und den Plattformen selbst zu unterscheiden. Insbesondere ist eine solche Bewertung aus Unternehmenssicht in den Augen des vzbv einzig daran zu messen, welche positiven Wirkungen sich für diejenigen Unternehmen ergeben, die sich über Crowdinvesting-Plattformen finanzieren.

Mit Blick auf den notwendigen Anlegerschutz steht der vzbv der Befreiungsvorschrift selbst und daher auch einer Ausweitung kritisch gegenüber. Die Prospektspflicht des VermAnlG stellt sicher, dass Anlegern, die zur Beurteilung einer Vermögensanlage notwendigen Informationen in geordneter und nachprüfbarer Form zur Verfügung gestellt werden. Die Ausnahme von der Prospektspflicht für Schwarmfinanzierung widerspricht

demnach dem Grundgedanken marktwirtschaftlicher – also auf der Bewertung wirtschaftlicher Informationen basierender – Entscheidungsfindung. Der vzbv empfiehlt daher, von einer Ausweitung der Befreiungsvorschrift Abstand zu nehmen.

Bezüglich des von der Bundesregierung angeführten Arguments, dass andere Vermögensanlagen für Anleger unter Umständen mit geringeren Risiken verbunden seien als partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen, ist anzumerken, dass das für Anleger zu tragende Risiko weniger durch die Rechtsform der einzelnen Vermögensanlage bestimmt wird, als vielmehr durch die Höhe der Anlagebeträge und die Möglichkeit einer Risikostreuung über unterschiedliche Projekte. Vor diesem Hintergrund empfiehlt der vzbv, von dem in § 2a Abs. 3 Nr. 2 und 3 VermAnlG jeweils vorgesehenen Schwellenwerten von 10.000 Euro pro Anleger Abstand zu nehmen und einen einfachen Schwellenwert von höchstens 250 Euro pro Anleger und Projekt vorzusehen (siehe dazu auch Punkt 3. dieses Abschnitts).

2. ZU IV. 2. PROJEKTE ZUR IMMOBILIENFINANZIERUNG AUS DEN BEFREIUNGSVORSCHRIFTEN FÜR SCHWARMFINANZIERUNG AUSNEHMEN

Die Bundesregierung regt an, Immobilienfinanzierungen vom Anwendungsbereich der Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung auszunehmen. Begründet wird der Vorschlag mit dem hohen Anteil an Immobilienprojekten, die von der Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierung profitierten. Die Nutzung von Crowdfunding-Plattformen für Immobilienfinanzierungen gehe dabei über gesetzgeberische Intention hinaus. Ziel der Befreiungsvorschrift sei vielmehr die Förderung junger und innovativer Unternehmen. Darüber hinaus könnten Immobilienprojekte, die ausschließlich sozialen Zwecken dienen, die Befreiungsvorschrift des § 2b VermAnlG nutzen. Abschließend sei eine weitere Deregulierung von Immobilienfinanzierungen auch mit Blick auf die Empfehlungen des Rates für Finanzstabilität problematisch.

Der vzbv unterstützt eine Ausnahme von Immobilienfinanzierung aus dem Anwendungsbereich des § 2a VermAnlG ausdrücklich. Wie oben bereits dargelegt, ist das aus Unternehmenssicht einzig tragbare Argument für die Befreiungsvorschrift des § 2a VermAnlG, Erleichterungen für junge und innovative Unternehmen in der anfänglichen Wachstumsphase zu schaffen. Aus diesem Grund ist die Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierungen auch auf Projekte mit einem maximalen Finanzierungsvolumen von 2,5 Millionen Euro gedeckelt. Immobilienprojekte dürfen an dieser Stelle nicht mit solchen Unternehmen verwechselt werden und sind daher von der Befreiungsvorschrift auszunehmen. Darüber hinaus ist es gerade bei schwer zu bewertenden Vermögenswerten wie Immobilien von entscheidender Bedeutung, Anlegern die zur Beurteilung einer Vermögensanlage notwendigen Informationen zur Verfügung zu stellen. Wie die Bundesregierung richtig ausführt, widerspricht ein Verzicht auf die Erstellung eines Prospekts im Falle von Immobilienfinanzierungen dabei nicht nur marktwirtschaftlichen Prinzipien, sondern fördert durch nicht nachvollziehbare Preisbildung auch mögliche Stabilitätsrisiken auf dem Immobilienmarkt.

Der vzbv möchte an dieser Stelle nochmals ausdrücklich darauf hinweisen, dass die Förderung von Crowdfunding-Plattformen selbst nicht Regelungsziel des KASG war und daher nicht als Begründung für Befreiungsvorschriften dienen kann. Die Befreiungsvorschrift des § 2a VermAnlG darf sich in den Augen des vzbv ausschließlich an den zu Grunde liegenden Finanzierungsvorhaben orientieren. Der vzbv bittet den Gesetzgeber, diese Differenzierung bei den Beratungen über mögliche Gesetzesänderungen zu berücksichtigen.

3. ZU IV. 3. VORERST KEINE ÄNDERUNGEN DER SCHWELLENWERTE IN DEN BEFREIUNGSVORSCHRIFTEN FÜR SCHWARMFINANZIERUNG

Die Bundesregierung empfiehlt, an den bisher geltenden Schwellenwerten in den Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung festzuhalten. Gemäß § 2a Abs. 3 Nr. 1 VermAnIG gilt für Anleger eine Anlagegrenze von 1.000 Euro pro Projekt. Gemäß § 2a Abs. 3 Nr. 2 und 3 VermAnIG steigt diese Anlagegrenze auf 10.000 Euro, wenn Anleger auf dem Wege der Selbstauskunft erklären, dass sie entweder über ein freies Vermögen von mindestens 100.000 Euro verfügen oder höchstens das Doppelte ihres durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens investieren. In der Begründung der Empfehlung weist die Bundesregierung darauf hin, dass eine von den Verbänden der Crowdfunding-Plattformen geforderte Erhöhung der Schwellenwerte angesichts der geringen praktischen Relevanz der Anlagegrenze von 10.000 Euro nicht angezeigt sei.

Der vzbv begrüßt die Empfehlung der Bundesregierung, zunächst an den bisher geltenden Schwellenwerten in den Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung festzuhalten. Gleichzeitig weist der vzbv darauf hin, dass die Anlagegrenze von 10.000 Euro pro Anleger und Projekt eine der zentralen Schwachstellen des VermAnIG darstellt. Bei der Investition über Crowdfunding-Plattformen handelt es sich um die Bereitstellung von Risikokapital. Anleger sind also regelmäßig mit einem Totalverlustrisiko konfrontiert. Vor diesem Hintergrund kommt dem Prinzip der Risikostreuung über unterschiedliche Projekte eine zentrale Bedeutung zu.

Zwar investieren laut Bericht der Bundesregierung 86 Prozent der Anleger weniger als 1.000 Euro in ein Projekt. Die verbleibenden rund 14 Prozent der Anleger machen hingegen 71 Prozent des Gesamtfinanzierungsvolumens aus. Daraus folgt, dass der größte Teil der investierten Gelder von Anlegern stammt, die mehr als 1.000 Euro pro Projekt investieren. Mit Blick darauf, Anleger wirksam vor der Bildung von Klumpenrisiken zu schützen, appelliert der vzbv an den Gesetzgeber, die Anlagegrenze von 10.000 Euro in den § 2a Abs. 3 Nr. 2 und 3 VermAnIG ersatzlos zu streichen und einen einfachen Schwellenwert von höchstens 250 Euro pro Anleger und Projekt vorzusehen. Ein Schwellenwert von 250 Euro ist hinsichtlich der dringend notwendigen Risikostreuung über unterschiedliche Anlagen deutlich besser geeignet, Anleger vor Totalverlusten zu schützen als ein Schwellenwert von 1.000 Euro oder gar 10.000 Euro.

Für einen einfachen Schwellenwert spricht auch die bisherige Praxis der Selbstauskunft, mit der Anleger den Schwellenwert auf 10.000 Euro erhöhen können. Der einschlägige § 16 Abs. 3a Finanzvermittlerverordnung (FinVermV) legt den Crowdfunding-Plattformen die Pflicht auf, vor Vermittlung einer Vermögensanlage vom Anleger eine Selbstauskunft über dessen Vermögen und dessen Einkommen einzuholen. Viele Plattformen setzen diese Pflicht dergestalt um, dass Privatanleger vor einer Investition durch das Setzen eines Häkchens einer vorgegebenen Erklärung zustimmen müssen.

Die Bundesregierung weist in ihrem Bericht darauf hin, dass zum aktuellen Zeitpunkt noch keine Aussage darüber getroffen werden kann, ob das Selbstauskunftsverfahren ordnungsgemäß durchgeführt wird. Daher sei der Eingang der Prüfberichte der für die Überwachung der FinVermV zuständigen Industrie- und Handelskammern und Gewerbebehörden abzuwarten. Mit den Berichten sei bis Ende des Jahres 2017 zu rechnen. Der vzbv weist darauf hin, dass die Prüfberichte der zuständigen Behörden lediglich eine Aussage darüber enthalten können, ob die Verfahren der Plattformen mit dem einschlägigen § 16 FinVermV in Einklang stehen. Um eine umfassende Bewertung der Wirksamkeit der Schwellenwerte vornehmen zu können, müsste vielmehr geprüft werden, ob die Selbstauskunft dazu führt, dass der höhere Schwellenwert nur für Anleger

gilt, die tatsächlich über mehr als 100.000 Euro freies Vermögens verfügen oder höchstens das Doppelte ihres Nettoeinkommens investieren. Der vzbv regt daher an, die Prüfberichte der Behörden um eine Evaluierung der Selbstauskunft aus Verbrauchersicht zu ergänzen (siehe Abschnitt II.).

4. ZU IV. 4. AUF UMGEHUNGSMÖGLICHKEITEN UND INTERESSENKONFLIKTE REAGIEREN

Die Bundesregierung schlägt vor, auf Umgehungsmöglichkeit beim Volumen der angebotenen Vermögensanlagen sowie auf Interessenkonflikte aus möglichen personellen Verflechtung zwischen Crowdinvesting-Plattformen und zu finanzierenden Projekten zu reagieren. Um in den Anwendungsbereich der Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung zu fallen, darf das Gesamtemissionsvolumen eines Anbieters die Grenze von 2,5 Millionen Euro gemäß § 2a Abs. 1 VermAnIG nicht übersteigen. Diesbezüglich soll klar gestellt werden, dass damit das gesamte Finanzierungsvolumen eines Emittenten gemeint ist und nicht das über eine Plattform angebotene Volumen. Des Weiteren soll durch einen neuen § 2a Abs. 6 VermAnIG eine Personenidentität oder eine enge personelle Verflechtung zwischen einer Plattform und dem Emittenten einer Vermögensanlage ausgeschlossen werden, indem entsprechende Vermögensanlagen nicht für das öffentliche Angebot zugelassen werden.

Der vzbv unterstützt die Vorschläge der Bundesregierung zur Reaktion auf Umgehungsmöglichkeiten und Interessenkonflikte ausdrücklich. Insbesondere im Bereich der Immobilienfinanzierung besteht aus Sicht des vzbv die Gefahr, dass Projekte eines Emittenten gestückelt und anschließend über unterschiedliche Plattformen angeboten werden. Auch wenn Immobilienfinanzierungen wie von der Bundesregierung unter Punkt IV.2. vorgeschlagen aus dem Anwendungsbereich der Befreiungsvorschrift ausgenommen werden, besteht die Gefahr, dass die Intention der Befreiungsvorschrift durch die Stückelung von Finanzierungsvorhaben unterlaufen wird. Der Ausschluss der Personenidentität zwischen Plattform und Emittent stellt abschließend eine wichtige Maßnahme dar, um das Missbrauchsrisiko der Befreiungsvorschriften für Schwarmfinanzierung zu begrenzen. Insbesondere kann auf diese Weise verhindert werden, dass Plattformen die Befreiungsvorschriften nutzen, um Anlegergelder für sich selbst einzusammeln.

5. ZU IV. 6. KEIN ÄNDERUNGSBEDARF BEIM WIDERRUF

Die Bunderegierung empfiehlt, an der bisherigen Widerrufsregelung des § 2d VermAnIG festzuhalten. In der Begründung heißt es, § 2d VermAnIG stelle eine Spezialregelung dar, mit der sichergestellt werde, dass Anleger, die eine Vermögensanlage erwerben, in jedem Fall Anspruch auf das gesetzliche Widerrufsrecht haben.

Der vzbv unterstützt die Empfehlung der Bundesregierung, an der bisherigen Widerrufsregelung des § 2d VermAnIG festzuhalten, ausdrücklich. Der Anwendungsfall für ein spezielles Widerrufsrechts ergibt sich, wenn Vermögensanlagen, die unter den Befreiungsvorschriften der §§ 2a bis 2c VermAnIG erworben werden, möglicherweise nicht unter das allgemeine Widerrufsrecht für Fernabsatz fallen. Dies ist zum Beispiel dann der Fall, wenn ein Makler eine Vermögensanlage über eine Plattform vermittelt. Vor diesem Hintergrund spricht sich der vzbv dafür aus, an dem speziellen Widerrufsrecht des § 2d VermAnIG festzuhalten.

6. ZU IV. 7. KEIN ÄNDERUNGSBEDARF FÜR WERBUNG IN SOZIALEN MEDIEN

Die Bundesregierung empfiehlt, an den geltenden Regelungen für Werbung zu öffentlich angebotenen Vermögensanlagen festzuhalten. Verbände der Anbieterseite hatten gefordert, Erleichterungen insbesondere für Werbung in sozialen Medien vorzusehen. In der Begründung der Bundesregierung heißt es, dass mit Blick auf den Anlegerschutz ein einheitliches Schutzniveau geboten sei, unabhängig davon, welche Werbemittel von einem Anbieter herangezogen werden.

Der vzbv unterstützt die Empfehlung der Bundesregierung, an den geltenden Regelungen für Werbung zu öffentlich angebotenen Vermögensanlagen festzuhalten.

7. ZU IV. 8. ÄNDERUNGSMÖGLICHKEITEN FÜR VIB

Die Bundesregierung empfiehlt, den Aufbau der VIB zu standardisieren. Darüber hinaus soll der Zugang zu VIB für Anleger verbessert werden. Für beide Maßnahmen werden Anpassungen im VermAnlG vorgeschlagen. In der Begründung heißt es, dass das VIB bei Vermögensanlagen, die unter die Befreiungsvorschrift für Schwarmfinanzierung fallen, das einzige Transparenz herstellende Haftungsdokument für Anleger sei. Daher müsse sichergestellt sein, dass alle erforderlichen Informationen enthalten seien. Durch eine Standardisierung lasse sich zudem die Vergleichbarkeit einzelner Vermögensanlagen untereinander verbessern. Abschließend müsse das VIB ohne Zugriffsbeschränkungen für jedermann verfügbar sein und nicht lediglich für auf den jeweiligen Plattformen registrierte Nutzer.

Der vzbv unterstützt die von der Bundesregierung vorgeschlagenen Maßnahmen hinsichtlich des VIB ausdrücklich. Insbesondere teilt der vzbv die Einschätzung der Bundesregierung, dass weder eine Standardisierung, noch eine freie Verfügbarkeit von VIB auf dem Wege der Selbstverpflichtung erreicht werden kann. Der vzbv hält vielmehr, wie von der Bundesregierung vorgeschlagen, konkrete gesetzliche Vorschriften für notwendig. Hinsichtlich des verpflichtenden Inhalts von VIBs ist anzumerken, dass zusätzlich zu den vorgeschlagenen Änderungen die Laufzeit des Vertrages, der Beginn des Zinsflusses, die Fundingdauer sowie eine Angabe, wie oft die Dauer verlängert werden kann, enthalten sein müssen.