

Herzlich Willkommen zum BaFin-Workshop

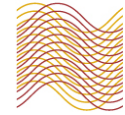
„Novellierung des
Vermögensanlagenrechts durch das
Kleinanlegerschutzgesetz“

Frankfurt am Main

26. November 2015

BaFin-Workshop

BaFin



„Novellierung des Vermögensanlagenrechts durch das Kleinanlegerschutzgesetz“

Zeit	Titel
10:00 Uhr	Begrüßung und Einführung
10:15 Uhr	Vermögensanlagengesetz - Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz I
11:30 Uhr	Pause
11:45 Uhr	Vermögensanlagengesetz - Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz II
12:30 Uhr	Mittagspause
13:45 Uhr	Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung - Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz
14:30 Uhr	Prospektnahe Abgrenzungsfragen zum KWG und KAGB/ Crowdfunding
15:30 Uhr	Pause
15:45 Uhr	Umsetzung des Kleinanlegerschutzgesetzes in die Praxis der Prospektprüfung
16:30 Uhr	Veranstaltungsende

Vermögensanlagengesetz – Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz I

Dr. Jean-Pierre Bußalb, BaFin - Referat PRO 3

- I. Übergangsvorschriften (§ 32 VermAnlG)
- II. Neue Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG)
- III. Sonderfall Genossenschaften (§ 2 Abs. 1 Nr. 1, 1a und Abs. 2 VermAnlG)
- IV. Prospektausnahmen (§§ 2a - c VermAnlG)

- V. Laufzeiten, Kündigungsfristen (§ 5a VermAnlG)
- VI. Keine Nachschusspflicht (§5b VermAnlG)
- VII. Gültigkeit des Prospekts (§ 8a VermAnlG)
- VIII. Begriff „vollständige Tilgung“ (§ 10a Abs. 1 VermAnlG)


I. Übergangsvorschriften (§ 32 VermAnlG)

1. Keine Anwendung des Kleinanlegerschutzgesetzes bei:
 - a) Vermögensanlagen, die letztmals vor dem 01.07.2005 angeboten wurden
 - b) Vermögensanlagen, deren Veröffentlichung gem. Verkaufsprospektgesetz gestattet wurde
 - c) Vermögensanlagen, die vor Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes (10.07.2015) letztmals öff. angeboten wurden (VermAnlG a.F. gilt gem. § 32 Abs. 1a Satz 2 VermAnlG fort)

I. Übergangsvorschriften (§ 32 VermAnlG)

2. Keine Anwendung des Kleinanlegerschutzgesetzes gem. § 32 Abs. 1a Satz 1 VermAnlG bei:

Vermögensanlagen, die vor und nach Inkrafttreten
des Kleinanlegerschutzgesetzes mit gebilligtem
Prospekt öff. angeboten wurden

 VermAnlG a.F. ist noch bis 12 Monate nach
Inkrafttreten weiter anzuwenden (bis 10.07.2016)

I. Übergangsvorschriften (§ 32 VermAnlG)

3. Direkte Anwendung des Kleinanlegerschutzgesetzes bei:
- a) Vermögensanlagen, deren Prospekte trotz § 32 Abs. 1a Satz 1 VermAnlG erneut bei der BaFin hinterlegt und gebilligt wurden
 - b) Vermögensanlagen gem. § 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG, die nach Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes erstmals öff. angeboten werden (§ 32 Abs. 10 Satz 1 VermAnlG in der Fassung des Kleinanlegerschutzgesetzes v. 10.07.2015)

I. Übergangsvorschriften (§ 32 VermAnlG)

4. Anwendung des Kleinanlegerschutzgesetzes ab dem 01.01.2016:

- Bei Vermögensanlagen gem. § 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG, die vor und nach dem Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes öff. angeboten wurden
 - In öff. Angeboten ist auf diesen Umstand hinzuweisen.
 - Hinterlegung eines Prospekts vor Ablauf dieser Frist ist zulässig.

II. Neue Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG)

1. Grundsatz der Prospektspflicht für Vermögensanlagen bei öffentlichen Angeboten:
 - a) Prospektpflichtig ist der Anbieter
 - b) Veröffentlichung des Prospekts erst nach Billigung durch BaFin zulässig
 - c) Öffentliches Angebot erst nach Veröffentlichung des Prospekts durch Anbieter zulässig
 - d) Billigungsfähig ist nur ein vollständiger, kohärenter und verständlicher Prospekt

II. Neue Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG)

2. Es darf kein Wertpapier i.S.d. WpPG, kein Investmentvermögen nach KAGB und kein Einlagengeschäft nach KWG vorliegen.
 - a) Wertpapiere i.S.d. WpPG: z.B. Inhaberschuldverschreibungen oder Aktien (Merkmal: Fungibilität)
 - b) Investmentvermögen: Materieller Fonds begriff gem. Definition in § 1 KAGB
 - c) Kein Einlagengeschäft gem. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG

II. Neue Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG)

3. Neue Vermögensanlagen sind:

- a) Partiarische Darlehen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3 VermAnlG)
- b) Nachrangdarlehen (§ 1 Abs. 2 Nr. 4 VermAnlG)
- c) Sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln (§ 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG)

II. Neue Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG)

4. Partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen:
- a) Vereinbarung eines qualifizierten Rangrücktritts im Darlehensvertrag, dann kein Einlagengeschäft
 - b) Ausschluss der Verlustbeteiligung für den Anleger, dann kein Investmentvermögen gem. § 1 KAGB
 - c) Investitionen: Hersteller von Möbeln, Tierfutter, Medikamente, Radiosender, Apps, Events, u.Ä.
 - d) Verschiedene Zinssätze, Laufzeiten, Anlegerrechte

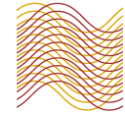
 unterschiedliche Vermögensanlagen

II. Neue Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG)

5. Die Rangrücktrittsvereinbarung muss beinhalten,
- a) dass die Geltendmachung des Anspruchs auf Rückzahlung (Zins und Tilgung) soweit und solange ausgeschlossen ist, wie deren Zahlung einen Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens (§§ 17, 19 InsO) über das Vermögen des Schuldners herbeiführt (sog. vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre) und
 - b) dass die Rückzahlung von Zins und Tilgung in der Insolvenz oder Liquidation des Schuldners erst nach der Befriedigung aller anderen Gläubiger des Schuldners erfolgen soll.

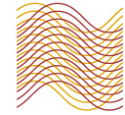
II. Neue Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG)

6. Sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln (§ 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG)
 - a) Wirtschaftlich mit anderen Vermögensanlagen vergleichbare Beteiligungsmodelle
 - b) Z.B. Direktinvestments, partiarische Rechtsverhältnisse oder Rechtskäufe
 - c) Ein bedingter Anspruch des Anlegers genügt



II. Neue Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3, 4, 7 VermAnlG)

- d) Beispiele für § 1 Abs. 2 Nr. 7 1. Alt. VermAnlG:
Anleger erwirbt vom Anbieter Container,
Güterwagons, Wechselkoffer, Edelmetalle, Kunst
u.Ä., wenn der Anleger einen Anspruch auf Zinsen
und Rückzahlung hat
- e) Beispiele für § 1 Abs. 2 Nr. 7 2. Alt. VermAnlG:
Investments in Holzplantagen, Edelmetalle,
Kinofilme u.Ä., wenn der Anleger einen Anspruch
auf Barausgleich hat



III. Sonderfall Genossenschaft (§ 2 Abs. 1 Nr. 1, 1a und Abs. 2 VermAnlG)

1. Angebot von Anteilen an Genossenschaft nicht prospektpflichtig, wenn für Vertrieb keine Provision gezahlt wird (§ 2 Abs. 1 Nr. 1 VermAnlG)
2. Dies gilt nicht, wenn nur der Treuhänder Genosse ist und Mitglieder indirekt beteiligt sind.
3. Bei Angeboten von Vermögensanlagen gem. § 1 Abs. 2 Nr. 3, 4 und 7 VermAnlG nur an Mitglieder einer Genossenschaft keine Prospektpflicht, wenn für Vertrieb keine Provision gezahlt und Mitgliedern die wesentlichen Informationen vor Vertragsschluss zur Verfügung gestellt werden

IV. Prospektausnahmen (§§ 2a – c VermAnlG)

1. Schwarmfinanzierung (§ 2a VermAnlG)
 - a) Finanzierung insbesondere von Start-ups
 - b) Über Internet-Dienstleistungsplattformen
 - c) Bestimmte Anforderungen des VermAnlG gelten nicht
 - d) Anbieter unterliegen z.B. keiner Prospektspflicht
 - e) Erleichterungen in der Rechnungslegung, es sei denn Pflichten bestehen nach HGB

IV. Prospektausnahmen (§§ 2a – c VermAnlG)

- f) Anwendungsbereich des § 2a VermAnlG ausschließlich:
- Partiarische Darlehen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3 VermAnlG)
 - Nachrangdarlehen (§ 1 Abs. 2 Nr. 4 VermAnlG)
 - Sonstige Anlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG)

IV. Prospektausnahmen (§§ 2a – c VermAnlG)

g) Voraussetzungen des § 2a VermAnlG

- Verkaufspreis \leq 2,5 Mio. Euro sämtlicher vom Anbieter angebotenen Vermögensanlagen
- Desselben Emittenten
- Vertrieb durch Anlageberatung oder -vermittlung
- Über Internet-Dienstleistungsplattform
- Einhaltung der Aufklärungspflichten gem. WpHG oder FinVermV

IV. Prospektausnahmen (§§ 2a – c VermAnlG)

- Internetplattform prüft, dass der Gesamtbetrag der Vermögensanlagen desselben Emittenten die in § 2a VermAnlG genannten Anlagebeträge in Bezug auf die einzelnen Anleger nicht überschreitet
- Kapitalgesellschaften sind von Betragsobergrenzen ausgenommen
- § 2a VermAnlG und § 2 Abs. 1 Nr. 3 VermAnlG schließen einander aus
- Vermögensanlagen-Informationenblatt (VIB) ordnungsgemäß zu erstellen und bei der BaFin zu hinterlegen

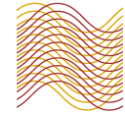
IV. Prospektausnahmen (§§ 2a – c VermAnlG)

2. Soziale Projekte (§ 2b VermAnlG)

- a) Definition Soziales: z.B. § 1 SGB I
- b) Vertrieb der Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 4 und 4 VermAnlG) muss frei von Provisionen erfolgen
- c) Schwelle für Prospektspflicht: 2,5 Mio. Euro sämtlicher Vermögensanlagen eines Emittenten
- d) Deckelung des Sollzinssatzes
- e) VIB ist ordnungsgemäß zu erstellen und bei der BaFin zu hinterlegen

IV. Prospektausnahmen (§§ 2a – c VermAnlG)

3. Gemeinnützige Projekte und Religionsgemeinschaften (§ 2c VermAnlG)
 - a) Definition: § 2c Abs. 2 VermAnlG
 - b) Vertrieb der Vermögensanlagen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3 und 4 VermAnlG) muss frei von Provisionen erfolgen
 - c) Schwelle für Prospektpflicht: 2,5 Mio. Euro sämtlicher Vermögensanlagen eines Emittenten
 - d) Deckelung des Sollzinssatzes
 - e) Kein VIB zu erstellen



V. Laufzeiten und Kündigungsfristen (§ 5a VermAnlG)

1. Jede Vermögensanlage muss eine Laufzeit von mindestens 24 Monaten - ab Zeichnung durch den ersten Anleger - aufweisen.
2. Werden Kündigungsrechte für Anleger oder Emittent eingeräumt, muss die Frist mindestens sechs Monate betragen.

Grund:

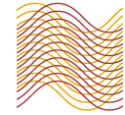
- Stabile Finanzierungsgrundlage für den Anbieter
- Warnung an Anleger, dass Investition unternehmerische Entscheidung darstellt

VI. Verbot von Nachschusspflichten (§ 5b VermAnlG)

1. Anlagebetrag ist nur einmal vom Anleger zu erbringen
2. Irrelevant für Verbot, ob Rechtsform oder Vertrag Nachschusspflicht begründet oder zulässt
3. Verbot nicht an einen Verlust, negatives Kapitalkonto, Sanierungsfall, Insolvenz u.Ä. geknüpft
4. § 5b VermAnlG unterfallen nicht: Nachforderungen gem. § 172 Abs. 4 HGB sowie § 160 HGB (Außenhaftung)

VII. Gültigkeit des Prospekts (§ 8a VermAnlG)

1. Gültigkeit eines gebilligten Prospekts begrenzt auf 12 Monate
2. Erhöhung der Aktualität durch Aufnahme neuer Entwicklungen im Anschlussprospekt
3. Fortlaufendes öffentliches Angebot kann durch rechtzeitige Hinterlegung eines Anschlussprospekts erreicht werden
4. BaFin untersagt öffentliches Angebot, wenn gegen § 8a VermAnlG verstoßen wird (Anhaltspunkte genügen)



VIII. „Vollständige Tilgung“ der Vermögensanlage (§ 10a VermAnlG)

1. Vollständige Tilgung: Zahlung aller Haupt- und Nebenforderungen aus der Vertragsbeziehung
2. Nicht: Sekundär- und Schadenersatzansprüche
3. Tilgung bedeutet Erfüllung bzw. Leistung an Erfüllung statt in Bezug auf alle Zahlungsansprüche der Anleger
4. Regelung gilt für alle Vermögensanlagen gem. § 1 Abs. 2 VermAnlG, also auch Unternehmensbeteiligungen (Nr. 1) und sonstige Anlagen (Nr. 7)

Fragen und Anmerkungen

Kontakt:

Dr. Jean-Pierre Bußalb

Telefon: 0228/4108-3318

E-Mail: Jean-Pierre.Bussalb@bafin.de

Vermögensanlagengesetz – Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz II

Dr. Katharina Schermuly, BaFin - Referat PRO 3

- I. Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG)
- II. Aufnahme zusätzlicher Angaben (§ 15a VermAnlG)
- III. Anordnung einer Sonderprüfung (§ 24 Abs. 5 VermAnlG)
- IV. Bekanntgabe von Maßnahmen auf der BaFin-Homepage (§ 26b VermAnlG)

I. Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG)

§ 12 VermAnlG normiert **formale Hinweispflichten für Werbung** von öffentlich angebotenen Vermögensanlagen.

1. Pflichten für den Anbieter:

- a) Hinweis auf den **Verkaufsprospekt** und dessen Veröffentlichung, wenn innerhalb der Werbung auf die **wesentlichen Merkmale der Vermögensanlage** hingewiesen wird.
- b) Aufnahme eines deutlich hervorgehobenen Warnhinweises (Wortlaut: „Der Erwerb dieser Vermögensanlage ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen.“, vgl. § 12 Abs. 2 Satz 1 VermAnlG)

I. Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG)

- c) Bei Werbung in **elektronischen Medien** kann der Hinweis in einem separaten Dokument erfolgen:
- sofern *ausschließlich Schriftzeichen* verwendet werden,
 - die Werbung *weniger als 210 Schriftzeichen* umfasst und
 - die Werbung einen deutlich *hervorgehobenen Link* auf dieses Dokument enthält und dieser Link mit dem Begriff „**Warnhinweis**“ gekennzeichnet ist.

I. Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG)

- d) Werbung, die eine Angabe zur **Rendite** einer Vermögensanlage enthält, die **nicht lediglich eine vertragliche feste Verzinsung** wiedergibt:
- Pflicht zur Aufnahme eines deutlich hervorgehobenen Hinweises: „Der in Aussicht gestellte Ertrag ist nicht gewährleistet und kann auch niedriger ausfallen.“ (§ 12 Abs. 3 VermAnlG)
 - Was meint „**deutlich hervorgehobener**“ Hinweis?
Notwendig ist eine Abgrenzung vom übrigen Werbetext durch Unterstreichung, **Fettdruck**, Einrahmung oder **farbliche Hervorhebung**

I. Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG)

2. Inhalt der Werbung:

- a) Eine Werbung für öffentlich angebotene Vermögensanlagen darf **keinen Hinweis auf die Befugnisse** der BaFin enthalten

Grund: Es soll nicht der falsche Eindruck eines „Prüfsiegels“ suggeriert werden, z.B. durch Verwendung von Schlagworten wie „**BaFin geprüft**“ oder „**BaFin genehmigt**“ und so für den Verbraucher der Eindruck einer irrtümlichen Sicherheit der Vermögensanlage erweckt werden.

I. Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG)

- b) Die Werbung darf nicht den **Begriff „Fonds“** enthalten
- Weder den Begriff selbst, noch einen Begriff, der diesen enthält
 - Dies gilt sowohl für die Bezeichnung der Vermögensanlage selbst, als auch für die Bezeichnung des Emittenten
 - Grund: Geschlossene Fonds i.S.v. § 1 Abs. 1 KAGB fallen nach Inkrafttreten des KAGB nicht mehr in den Anwendungsbereich des Vermögensanlagen-gesetzes.

I. Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG)

- c) Bei Missständen: **Untersagung** von Werbung gemäß § 16 VermAnlG
- Wann liegt ein **Missstand** vor?
 - Wenn die Werbung nicht die in § 12 Abs. 1 bis 3 VermAnlG vorgeschriebenen Hinweise enthält (**Beachte:** gleichzeitig Ordnungswidrigkeit nach § 29 Abs. 1 Nr. 5 VermAnlG)
 - Wenn eine Werbung einen unzulässigen Hinweis nach § 12 Abs. 4 VermAnlG enthält (Befugnisse der Bundesanstalt)
 - Wenn eine Werbung eine unzulässige Begriffsverwendung nach § 12 Abs. 5 VermAnlG („Fonds“) enthält

I. Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG)

- Wenn mit der **Sicherheit** der Vermögensanlage geworben wird, obwohl die Rückzahlung nicht (nicht vollständig) gesichert ist.
- Wenn durch die Werbung in irreführender Weise der Anschein eines **besonders günstigen Angebots** entsteht; insbesondere durch Angaben zu Kosten, Rendite und Ertrag.
- Wenn die Werbung Angaben enthält, die geeignet sind, über den **Umfang der Prüfung** nach § 8 Abs. 1 VermAnlG (Billigung des Verkaufsprospekts) irrezuführen.

II. Aufnahme zusätzlicher Angaben (§ 15a VermAnlG)

1. Neue Kompetenz im Rahmen eines Prospektbilligungsverfahrens:
 - a) BaFin kann Aufnahme **zusätzlicher Angaben** in den Prospekt verlangen,
 - b) wenn dies zum **Schutz des Publikums** geboten erscheint.
2. Zielsetzung: Schaffung von mehr **Transparenz** im Verkaufsprospekt

II. Aufnahme zusätzlicher Angaben (§ 15a VermAnlG)

3. Welche Angaben sind dies?

- Weitere Angaben, die über die **Vorgaben des § 7 VermAnlG** und der **Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung** hinaus gehen.
- Prospekt ist solange **unvollständig**, wie der Anbieter die gem. **§ 15 a VermAnlG** eingeforderten Informationen nicht in den Prospekt aufgenommen hat (vgl. § 8 Abs. 3 Satz 1 VermAnlG).

III. Anordnung einer Sonderprüfung (§ 24 Abs. 5 VermAnlG)

1. Befugnis zur Anordnung der Prüfung der Rechnungslegung des Emittenten von Vermögensanlagen
2. Voraussetzung: **konkrete Anhaltspunkte** für einen Verstoß gegen Rechnungslegungsvorschriften, z.B. aufgrund Eingaben Dritter
3. Zielsetzung: Durchsetzung einer ordnungsgemäßen Rechnungslegung, **Verbesserung des Anlegerschutzes**, auch: staatlicher Strafanspruch, vgl. § 24 Abs. 8 VermAnlG

III. Anordnung einer Sonderprüfung (§ 24 Abs. 5 VermAnlG)

4. Konkrete Anhaltspunkte für einen Verstoß

Beispiele:

- Versagter oder eingeschränkter Bestätigungsvermerk
- Eingaben Dritter
- Informationen aus einer Veröffentlichung nach § 11a VermAnlG

III. Anordnung einer Sonderprüfung (§ 24 Abs. 5 VermAnlG)

5. Prüfungsumfang:

- BaFin bestimmt den Prüfungsumfang, der auch **während der Prüfung erweitert** werden kann.
- Die Entscheidung erfolgt nach pflichtgemäßem Ermessen, vgl. § 40 VwVfG und
- unter Beachtung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit.

6. Subsidiarität der Prüfung nach § 24 Abs. 5 VermAnlG

III. Anordnung einer Sonderprüfung (§ 24 Abs. 5 VermAnlG)

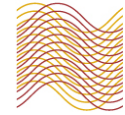
7. Anordnung und Ablauf der Prüfung:

- BaFin ordnet Prüfung der Rechnungslegung an
- Besteller Prüfer kann vom Emittenten, den Mitgliedern seiner Organe, seinen Beschäftigten und dessen Abschlussprüfer Auskunft und Vorlage von Unterlagen verlangen (§ 24 Abs. 6 Satz 1 VermAnlG)
- Durchführung der Prüfung in den Geschäftsräumen des Emittenten möglich (§ 24 Abs. 6 Satz 4 VermAnlG)
- Nach Abschluss: BaFin erhält Prüfbericht durch Wirtschaftsprüfer (§ 24 Abs. 7 VermAnlG)

III. Anordnung einer Sonderprüfung (§ 24 Abs. 5 VermAnlG)

8. Mögliche Konsequenzen:

- Ergreifung aufsichtsrechtlicher Maßnahmen
- Insbesondere: Mitteilungspflichten nach der Prüfung bei Verdacht einer **Ordnungswidrigkeit** oder **Straftat** an die zuständigen Behörden



III. Anordnung einer Sonderprüfung (§ 24 Abs. 5 VermAnlG)

- Übermittlungspflicht von Tatsachen, die auf das Vorliegen einer **Berufspflichtverletzung** durch den Abschlussprüfer schließen lassen, an die Wirtschaftsprüferkammer
- Ggfs. **Nachtragspflicht** nach § 11 Abs. 1 VermAnlG
- Ggfs. nach Ende des öffentlichen Angebots: **Veröffentlichungspflicht** nach § 11a VermAnlG

IV. Bekanntgabe von Maßnahmen auf der BaFin-Homepage (§ 26b VermAnlG)

1. Zielsetzung:

- Information potentieller Anleger (**Warnfunktion**)
- Disziplinierung der Marktteilnehmer (**Abschreckungsfunktion**)

2. Erster Anknüpfungspunkt (Abs. 1): sofort vollziehbare Maßnahmen nach den §§ 15a bis 19 VermAnlG (gebundene Entscheidung)

- Etwa: Anordnung der Aufnahme zusätzlicher Angaben in den Prospekt gem. § 15a VermAnlG
- Etwa: Untersagung von Missständen bei der Werbung gem. § 16 VermAnlG

IV. Bekanntgabe von Maßnahmen auf der BaFin-Homepage (§ 26b VermAnlG)

3. Veröffentlichung der Maßnahme auf der Internetseite der BaFin

- Bereits auch möglich vor Bestandskraft, dann Hinweis auf diesen Umstand

4. Voraussetzungen der Maßnahme:

- Sofortige Vollziehbarkeit
- Beseitigung oder Verhinderung von Missständen
- Abwägung der betroffenen Interessen
- Gebotenheit

IV. Bekanntgabe von Maßnahmen auf der BaFin-Homepage (§ 26b VermAnlG)

5. Zweiter Anknüpfungspunkt (Abs. 2):

Voraussetzung: Anhaltspunkte dafür, dass Anbieter Vermögensanlagen öffentlich anbietet, obwohl

- diese entgegen § 5b VermAnlG eine Nachschusspflicht vorsehen
- entgegen § 6 VermAnlG kein Verkaufsprospekt veröffentlicht wurde
- dieser nach § 8a VermAnlG nicht mehr gültig ist
- entgegen § 8 VermAnlG ein Verkaufsprospekt vor dessen Billigung veröffentlicht wurde

IV. Bekanntgabe von Maßnahmen auf der BaFin-Homepage (§ 26b VermAnlG)

6. Ausnahmen und Grenzen

- **Ausnahme:** Erhebliche Gefährdung der Finanzmärkte
- Inhalt beschränkt sich auf diejenigen personenbezogenen Daten, die zur Identifizierung des Anbieters/ Emittenten erforderlich sind.
- **Zeitliche Dauer:** längstens 5 Jahre

7. Bekanntmachung von Bußgeldentscheidungen nach § 26c VermAnlG

Fragen und Anmerkungen

Kontakt:

Dr. Katharina Schermuly, Master en droit (LL.M.)

Telefon: 0228/4108-4366

E-Mail: Katharina.Schermuly@bafin.de

Vermögensanlagen- Verkaufsprospektverordnung – Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz

Anja Martin, BaFin - Referat PRO 3

Dennis Vogel, BaFin - Referat PRO 3

-
- I. Risiko der Qualifikation als Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) (§ 2 Abs. 2 Satz 7 VermVerkProspV)
 - II. Kohärenzprüfung (§ 8 Abs. 1 Satz 3 VermAnlG)
 - III. Wesentliche Grundlagen und Bedingungen der Verzinsung und Rückzahlung (§ 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV)

-
- IV. Ausführliche Darstellung der Auswirkungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten auf die Fähigkeit des Emittenten, seinen Verpflichtungen zur Zins- und Rückzahlung nachzukommen (§ 13a VermVerkProspV)
 - V. „Verflechtungen“ nach § 271 HGB (§ 7 und § 12 VermVerkProspV)
 - VI. Beschreibung des Anlageobjektes (§ 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV)
-

I. Qualifikation als Investmentvermögen

(§ 2 Abs. 2 Satz 7 VermVerkProspV)

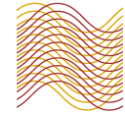


- Beschreibung des Risikos, wonach die **Vertrags- oder Anlagebedingungen** so geändert werden oder sich die **Tätigkeit des Emittenten** so verändert, dass er ein **Investmentvermögen** im Sinne des KAGB darstellt, so dass die Bundesanstalt Maßnahmen nach **§ 15 KAGB** ergreifen und insbesondere die Rückabwicklung der Geschäfte des Emittenten der Vermögensanlage anordnen kann
- Neben der abstrakten Beschreibung des möglichen Eintritts dieses Risikos sind die konkreten Folgen zu benennen, die sich hieraus für den Anleger ergeben können

II. Kohärenzprüfung (§ 8 Abs. 1 Satz 3 VermAnlG)

- Kohärenzprüfung:

Bei der Prüfung der Kohärenz prüft die Bundesanstalt insbesondere, ob für das laufende und das folgende Geschäftsjahr die **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage¹** des Emittenten, die **Geschäftsaussichten²** sowie ihre **Auswirkungen auf die Fähigkeit** des Emittenten seinen **Verpflichtungen gegenüber den Anlegern³** nachzukommen, im Verkaufsprospekt widerspruchsfrei dargestellt sind.



II. Kohärenzprüfung (§ 8 Abs. 1 Satz 3 VermAnlG)

§ 8 Abs. 1 Satz 3 VermAnlG

**1. Vermögens-,
Finanz- und
Ertragslage für
das laufende und
das folgende
Geschäftsjahr**

**2. Geschäfts-
aussichten**

**§ 13 Alt. 2 VO
§ 13a VO**

**3. Auswirkungen
auf die Fähigkeit
zur Erfüllung der
Verpflichtungen
gegenüber den
Anlegern**

**§ 10 Abs. 4 VO
§ 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 und 4 VO
§ 13a VO**

**§ 4 Satz 1 Nr. 13 VO
§ 13a VO**

III. Wesentliche Grundlagen und Bedingungen der Verzinsung und Rückzahlung (§ 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV)

§ 8 Abs. 1 Satz 3 VermAnlG

1. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage für das laufende und das folgende Geschäftsjahr

**§ 10 Abs. 4 VO
§ 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 und 4 VO
§ 13a VO**

2. Geschäftsaussichten

**§ 13 Alt. 2 VO
§ 13a VO**

3. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber den Anlegern

**§ 4 Satz 1 Nr. 13 VO
§ 13a VO**

III. Wesentliche Grundlagen und Bedingungen der Verzinsung und Rückzahlung (§ 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV)

Wesentlichen Grundlagen und Bedingungen der
Verzinsung und Rückzahlung der Vermögensanlage:



Ziel der Mindestangabe:

Fundierte und verständliche Darstellung der Funktionsfähigkeit des geplanten Geschäftsmodells des Emittenten anhand der konkreten Benennung der hierfür zugrunde gelegten wesentlichen Grundlagen und Bedingungen

III. Wesentliche Grundlagen und Bedingungen der Verzinsung und Rückzahlung (§ 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV)



Aufbau der Mindestangabe:

- Textliche Darstellung, die aus sich heraus verständlich ist
- Beschreibung, warum die jeweilige Grundlage und/oder Bedingung als Angabe im Sinne des § 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV gewertet wird
- Kennzeichnung als Prognose, falls zukunftsgerichtete Aussagen getroffen werden

III. Wesentliche Grundlagen und Bedingungen der Verzinsung und Rückzahlung (§ 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV)

- Verweis auf das Risikokapitel, falls innerhalb der Angaben Risiken beschrieben werden
- Hervorhebung der Angaben z.B. durch **Fettdruck**, **Schriftfarbe** und/ oder Rahmen im ersten Drittel des Verkaufsprospektes (ohne Verträge gerechnet)
- Platzierung der Angaben in der Nähe zu den Angaben zu § 4 Satz 1 Nr. 10 bis 12 VermVerkProspV wird empfohlen

III. Wesentliche Grundlagen und Bedingungen der Verzinsung und Rückzahlung (§ 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV)



a) Anlegerbezogene Grundlagen und Bedingungen:

- In der Regel unabhängig vom geplanten Geschäftsmodell und/ oder Anlageobjekt

Beispiele:

- (+) Verbleib möglichst vieler/ aller Anleger in der Gesellschaft
- (+) Vollplatzierung innerhalb der Zeichnungsfrist
- (+) Aussage zum Gewährleister
- (-) Nachrangigkeit der Anlegeransprüche

III. Wesentliche Grundlagen und Bedingungen der Verzinsung und Rückzahlung (§ 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV)



b) Anlagepolitik-/ anlagestrategiebezogene Grundlagen und Bedingungen:

- Sind im Einzelfall unterschiedlich ausgestaltet

Beispiele:

- (+)** / **(-)** Verbindliche Zusage für eine Zwischen-/ und/ oder Endfinanzierung
- (+)** / **(-)** Abgeschlossener Kauf-/ Versicherungsvertrag
- (-)** Fristeninkongruenz: Nichtübereinstimmung der Laufzeit der Vermögensanlage und des Anlageobjekts

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

§ 8 Abs. 1 Satz 3 VermAnlG

1. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage für das laufende und das folgende Geschäftsjahr

**§ 10 Abs. 4 VO
§ 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 und 4 VO
§ 13a VO**

2. Geschäftsaussichten

**§ 13 Alt. 2 VO
§ 13a VO**

3. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber den Anlegern

**§ 4 Satz 1 Nr. 13 VO
§ 13a VO**

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

Ausführliche Darstellung der Auswirkungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten auf die Fähigkeit des Emittenten, seinen Verpflichtungen zur Zinszahlung und Rückzahlung für die Vermögensanlage nachzukommen



Ziel der Mindestangabe:

Fundierte und verständliche Informationen über die Funktionsfähigkeit des Geschäftsmodells des Emittenten im Hinblick auf die Fähigkeit zur Bedienung der Anlegeransprüche

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)



Aufbau der Mindestangabe:

- Zahlenwerke, welche die wichtigsten Positionen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten fundiert und verständlich widerspiegeln
- Textliche Darstellung, welche die innerhalb der Zahlenwerke dargestellten wichtigsten Positionen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Geschäftsaussichten des Emittenten ausführlich beschreibt

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

- Kennzeichnung als Prognose, falls zukunftsgerichtete Aussagen getroffen werden
- Verweis auf das Risikokapitel, falls innerhalb der Angaben Risiken beschrieben werden
- Hervorhebung der Angaben z.B. durch **Fettdruck**, **Schriftfarbe** und/ oder Rahmen im ersten Drittel des Verkaufsprospektes (ohne Verträge gerechnet)
- Platzierung der Angaben aufgrund des bestehenden Zusammenhangs in der Nähe zu den Angaben zu § 4 Satz 1 Nr. 13 VermVerkProspV wird empfohlen

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

a) Zahlenwerke:

Darstellung der wichtigsten Positionen der Planbilanzen zum jeweiligen Stichtag (Vermögenslage), der Liquiditäts- bzw. Kapitalfluss- bzw. Cashflow-Rechnungen (Finanzlage) und der Plangewinn- und Verlustrechnungen (Ertragslage) für den jeweiligen Betrachtungszeitraum

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

b) Textliche Darstellung:

Die Beschreibung der jeweiligen Auswirkungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage kann entweder

- jeweils nach der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage getrennt, oder
- zusammengefasst im Anschluss an die Zahlenwerke erfolgen.
- Darstellung der Auswirkungen der Geschäftsaussichten des Emittenten anhand eines Fließtextes

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

c) Zu betrachtender Zeitraum:

- Der Wortlaut des § 13a VermVerkProspV schließt den Zeitpunkt der Rückzahlung der Vermögensanlage ein.
- Dies legt den zu betrachtenden Zeitraum z.B. bis zum Ende der Laufzeit des Anlageobjektes, der Vermögensanlage oder der Beendigung der Gesellschaft durch deren Liquidation fest.

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

§ 8 Abs. 1 Satz 3 VermAnlG

1. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage für das laufende und das folgende Geschäftsjahr

2. Geschäftsaussichten

**§ 13 Alt. 2 VO
§ 13a VO**

3. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber den Anlegern

**§ 10 Abs. 4 VO
§ 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 und 4 VO
§ 13a VO**

**§ 4 Satz 1 Nr. 13 VO
§ 13a VO**

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

d) Auswirkungen der Geschäftsaussichten:

- Die Beschreibung der Geschäftsaussichten sowie deren Auswirkungen beruht auf der individuellen Einschätzung des Anbieters/ Prospektverantwortlichen und hängt vom jeweiligen Geschäftsfeld des Emittenten ab.
- Für junge Emittenten (< als 18 Monate) sind die Geschäftsaussichten zunächst als solche zu beschreiben.

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

Beispiele:

- Markt-, Branchen- und/ oder Standortaussichten
- kurz- und/ oder langfristig absehbare Änderung unterschiedlicher Einflussgrößen
- rechtliche und/ oder steuerliche Änderungen

Erforderliche Angaben:

Aussage zum erwarteten Emissions- und Investitionsverlauf

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

e) Kennzahlen:

- Betriebswirtschaftliche Kennzahlen dienen als wichtiges Instrument der Jahresabschlussanalyse, weil sie über eine hohe Aussagekraft verfügen und einfach zu berechnen sind.
- Ergänzende Verwendung von Kennzahlen bietet sich an

IV. Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung (§ 13a VermVerkProspV)

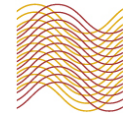
Beispiele:

- Verschuldungsgrad:
$$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}} \times 100 \% = x \%$$
- Eigenkapitalrentabilität :
$$\frac{\text{Jahresüberschuss}}{\text{Eigenkapital}} \times 100 \% = x \%$$
- Tilgungsfähigkeit:
$$\frac{\text{kurzfristige Forderungen}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} \times 100 \% = x \%$$

V. „Verflechtungen“ nach § 271 HGB (§ 7 und § 12 VermVerkProspV)

Von der Neuerung betroffene Angaben:

- Gründungsgesellschafter/ Gesellschafter zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung
(§ 7 Abs. 2 Nr. 4 und § 7 Abs. 3 VermVerkProspV)
- Mitglieder der Geschäftsführung des Emittenten
(§ 12 Abs. 2 Nr. 4 und § 12 Abs. 3 VermVerkProspV)
- Mitglieder der Geschäftsführung des Anbieters/ Prospektverantwortlichen, Treuhänders, Mittelverwendungskontrolleurs sowie der Sonstigen Person
(§ 12 Abs. 6 i.V.m. § 12 Abs. 2 Nr. 4 und § 12 Abs. 6 i.V.m. § 12 Abs. 3 VermVerkProspV)



V. „Verflechtungen“ nach § 271 HGB (§ 7 und § 12 VermVerkProspV)

„Verflechtungen“ nach § 271 HGB:

- Die Mindestangabe soll die *Verflechtungen* der Gründungsgesellschafter/ Gesellschafter zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung und Mitglieder der Geschäftsführung mit dem Emittenten oder Anbieter darstellen.
- Es muss angegeben werden, ob diese Personen und/oder Gesellschaften unmittelbar oder mittelbar an Unternehmen **beteiligt**, oder für solche **tätig** sind, die mit dem Emittenten oder Anbieter nach § 271 HGB in *einem* **Beteiligungsverhältnis** stehen oder **verbunden** sind.

V. „Verflechtungen“ nach § 271 HGB (§ 7 und § 12 VermVerkProspV)

§ 271 HGB definiert die Begriffe „Beteiligungen“ und „verbundene Unternehmen“:

a) Beteiligungen sind Anteile an anderen Unternehmen, die bestimmt sind, dem eigenen Geschäftsbetrieb durch die Herstellung einer dauernden Verbindung zu jenen Unternehmen zu dienen.

V. „Verflechtungen“ nach § 271 HGB (§ 7 und § 12 VermVerkProspV)

b) Verbundene Unternehmen, auch Konzernunternehmen, sind üblicherweise Unternehmen desselben Konzerns. Im Unterschied zu § 271 Abs. 1 HGB fallen hierunter auch horizontale Unternehmensverbindungen innerhalb eines Konzerns (Schwestergesellschaften).

V. „Verflechtungen“ nach § 271 HGB (§ 7 und § 12 VermVerkProspV)

Besonderheit beim Komplementär:

- Als Beteiligungsverhältnis ist auch folgende Konstellation zu werten: Eine der angabepflichtigen Personen und/ oder Gesellschaften ist unmittelbar oder mittelbar an der Komplementär-GmbH des Emittenten beteiligt. Der Komplementär selbst hält **keine kapitalmäßigen Anteile** an der GmbH & Co. KG.

V. „Verflechtungen“ nach § 271 HGB (§ 7 und § 12 VermVerkProspV)

- Die GmbH unterliegt mit ihrem eigenen Vermögen **haftungsrechtlich** in der Regel dem gleichen Risiko, wie die kapitalmäßig beteiligten Kommanditisten.
- Die Angaben für den entsprechenden Verordnungspunkt sind erforderlich.
- Gleiches gilt für eine entsprechende Tätigkeit angabepflichtiger Personen und/ oder Gesellschaften bei der Komplementär-GmbH.

V. „Verflechtungen“ nach § 271 HGB (§ 7 und § 12 VermVerkProspV)



Inhalt der Mindestangabe:

- **Unmittelbare oder mittelbare Beteiligungen:**
 - Firma
 - Sitz
 - die Art und die Höhe der Beteiligung
(prozentual oder in Summe)
- **Tätigkeiten:**
 - Die jeweilige Tätigkeit bei der betreffenden Gesellschaft

VI. Beschreibung des Anlageobjektes (§ 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV)

Beschreibung des Anlageobjektes:

Gesetzestext **alt** versus **neu**:

„Der Verkaufsprospekt muss über Anteile, ~~die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, über Anteile an einem Treuhandvermögen und über Anteile an einem sonstigen geschlossenen Fonds~~ zusätzlich über die Anlageziele und Anlagepolitik angeben:

Eine Beschreibung des Anlageobjekts. Anlageobjekt sind die Gegenstände, zu deren voller oder teilweiser Finanzierung die von den Erwerbern der Vermögensanlagen aufzubringenden Mittel bestimmt sind. Bei einem Treuhandvermögen, das ganz oder teilweise aus einem Anteil besteht, der eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewährt, treten an die Stelle dieses Anteils die Vermögensgegenstände des Unternehmens. Besteht das Anlageobjekt ganz oder teilweise aus ~~einem Anteil an einer Gesellschaft,~~ oder einer Beteiligung an einer Gesellschaft oder stellt das Anlageobjekt ganz oder teilweise eine Ausleihung an oder eine Forderung gegen eine Gesellschaft so gelten auch diejenigen Gegenstände als Anlageobjekt, die diese Gesellschaft erwirbt.“

VI. Beschreibung des Anlageobjektes (§ 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV)

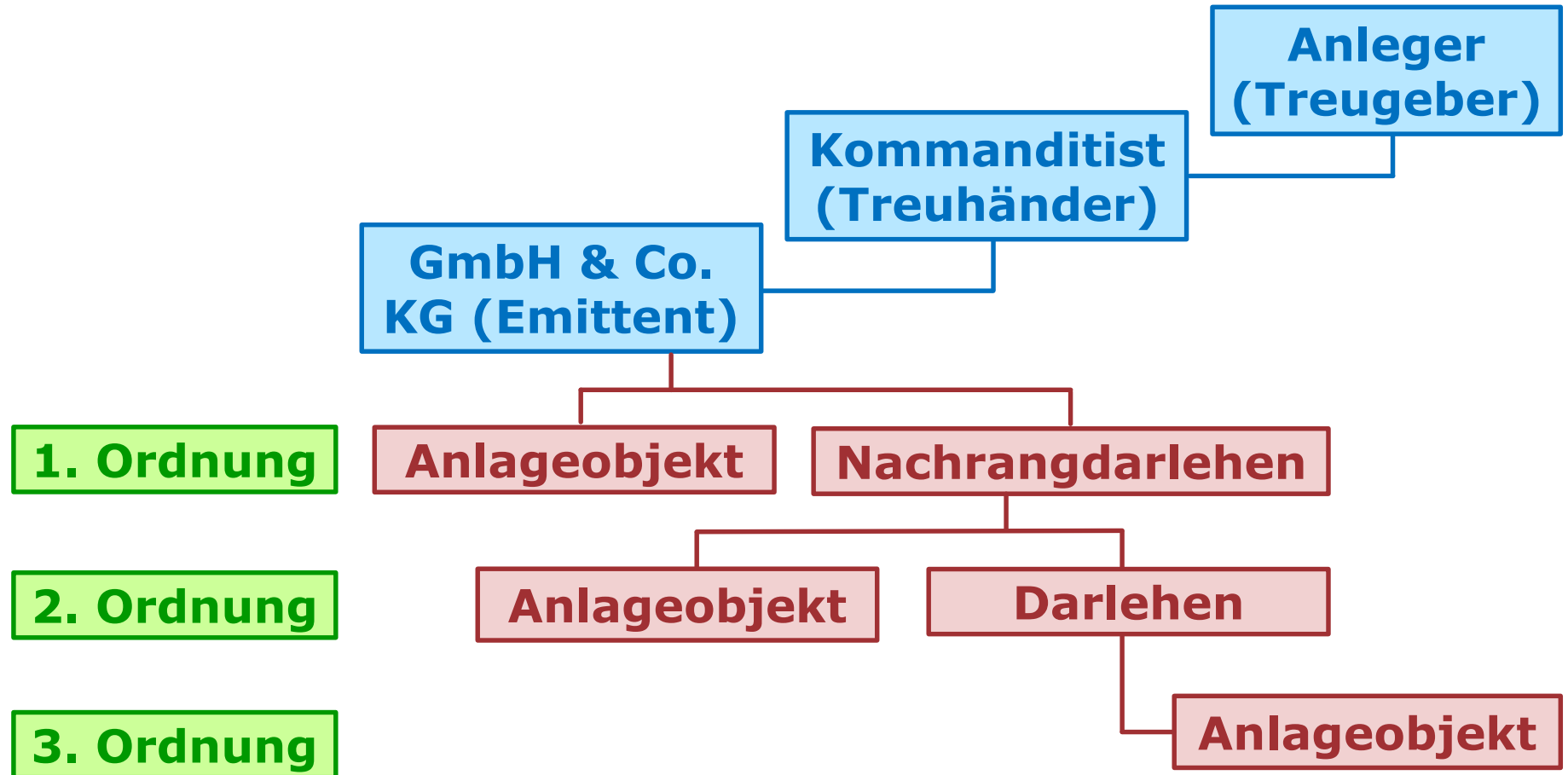
- Die Beschränkung auf bestimmte Vermögensanlagen für die Angabepflicht gemäß § 9 Absatz 2 VermVerkProspV entfällt.
- Konkretisierung bei Mehrstockbeteiligungen.
- Erweiterung auf Beteiligungen, Ausleihungen und Forderungen.
- Dies hat zur Konsequenz, dass eine „Durchsicht“ bis auf die nachfolgenden Ebenen erfolgt.

VI. Beschreibung des Anlageobjektes (§ 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV)

- Konkret gilt dies für Anlageobjekte z.B. in Form von:
 - Unternehmensbeteiligungen
 - Genussrechte
 - Ausleihungen, auch Nachrangdarlehen oder partiarische Darlehen
 - Kauf von Forderungen

- Die Mindestangaben sind für jedes Anlageobjekt erforderlich.

VI. Beschreibung des Anlageobjektes (§ 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV)



Fragen und Anmerkungen

Kontakt:

Anja Martin

Telefon: 0228/4108-4642

E-Mail: Anja.Martin@bafin.de

Dennis Vogel

Telefon: 0228/4108-2765

E-Mail: Dennis.Vogel@bafin.de

Prospektnahe Abgrenzungsfragen zum KWG und KAGB / Hinweise zum Crowdfunding

Verena Müller-Schmale, BaFin - Referat Q 31

Stefanie Rübenach, BaFin - Referat Q 31

Teil 1: Prospektnahe Abgrenzungsfragen zum KWG und KAGB

1. Anwendungsbereich § 1 Abs. 1 KAGB
2. Bereichsausnahmen § 2 Abs. 1-3 KAGB
3. Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz
4. Weitere Abgrenzungen zum KWG

Die Tatbestandsmerkmale des § 1 Abs. 1 KAGB

- I. Organismus
- II. Für gemeinsame Anlagen
- III. Einsammlung von Kapital
- IV. Von einer Anzahl von Anlegern
- V. Festgelegte Anlagestrategie
- VI. Investition zum Nutzen der Anleger
- VII. Kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors

I. Organismus

- Leitlinien von ESMA:
 - Es muss ein Vehikel vorliegen in dem das externe, von den Investoren eingesammelte Kapital gepoolt wird.
- Keine bestimmte Rechtsform; Genehmigungsfähigkeit irrelevant
- Beteiligung des Anlegers kann schuldrechtlich, gesellschaftsrechtlich oder mitgliedschaftlich sein = jede Art der Beteiligung des Anlegers denkbar
 - Alle Vermögensanlagen erfasst (z.B. Unternehmensbeteiligungen, Genussrechte, Namenspapiere)
 - Alle Wertpapiere erfasst (z.B. Aktien, Schuldverschreibungen)

II. Für gemeinsame Anlagen

- Leitlinien von ESMA:
Von Investoren eingesammeltes Kapital wird gepoolt, um eine gemeinschaftliche Rendite für Anleger zu generieren, die aus der Eingehung gemeinschaftlicher Risiken durch Kaufen, Halten und Verwalten von Vermögensgegenständen resultiert.
- Gewinn- und Verlustbeteiligung des Anlegers an Wertentwicklung der Vermögensgegenstände des Organismus gekoppelt
- Vergütung für Kapitalüberlassung nicht betragsmäßig fixiert
- Keine unbedingten Kapitalrückzahlungsansprüche des Anlegers (kein Einlagengeschäft)
- Abgabe Mindestzusage („Garantiefonds“) führt nicht zu Ausschluss der Verlustbeteiligung der Anleger

II. Für gemeinsame Anlagen

- Nicht, wenn Anleger gegenüber Organismus durch qualifizierten Rangrücktritt besondere Finanzierungsverantwortung übernimmt:
 - Anleger nicht generell am Verlust des Organismus beteiligt; Anleger lediglich verpflichtet, das zur Verfügung gestellte Kapital nicht zurückzufordern (pactum de non petendo), wenn dadurch Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens herbeigeführt würde
 - Solange die Erfüllung des Anspruches des Anlegers nicht die Insolvenz des Organismus auslöst, hat Anleger Anspruch auf Rückzahlung seines Kapitals in voller Höhe (unabhängig davon, ob Organismus zwischendurch Verluste erlitten hat oder nicht)

III. Einsammlung von Kapital

- Leitlinien von ESMA:
Organismus, Person oder Unternehmen muss für Rechnung dieses Organismus direkte oder indirekte Schritte unternehmen, um gewerblich bei einem oder mehreren Anlegern Kapital zu beschaffen, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie anzulegen.
- Sonderfälle (ggf. kein Einsammeln von Kapital):
 - a. **UBGs**
Registrierung/Negativtestat wg. §15a UBGG : Satzungsmäßiger Ausschluss des Beitritts neuer Gesellschafter und keinerlei Werbung für neue Anleger am Markt; dann Gesellschafterwechsel in Folge Umstrukturierung und in geringem Umfang unschädlich

III. Einsammlung von Kapital

b. Joint-Venture:

Wenn keine auf Kapitalbeschaffung gerichteten Aktivitäten und Umsetzung der Geschäftsidee aus eigenem Antrieb in Gemeinschaftsunternehmen

c. Family Offices:

Wenn kein gewerbsmäßiges Anwerben, Initiative für Auflegung der Anlage innerhalb der Mitglieder der Familie (keine „friends“) stattfindet

d. Investmentclubs :

Club bildet sich als private Veranstaltung ohne gewerblich (Neu-) Mitglieder anzuwerben oder an den Markt zu treten

IV. Von einer Anzahl von Anlegern

- Anlagebedingungen, Satzung oder Gesellschaftsvertrag nicht auf einen Anleger begrenzt
- Theoretische Möglichkeit der Beteiligung genügt
- Beteiligung mehrerer Anleger über einen Treuhänder:
 - > materielle Betrachtung = durch Treuhänder wird hindurchgesehen

III. Anlagestrategie

- Leitlinien von ESMA:
Wenn der Organismus im Rahmen einer Strategie festlegt, wie das gemeinschaftliche Kapital verwaltet werden muss, damit es einen gemeinsamen Return für die Anleger generiert.
- Merkmale:
 - Anlagestrategie spätestens zu Zeitpunkt festgelegt, zu dem die Beteiligung des Anlegers bindend geworden ist
 - Anlagestrategie ist in einem Dokument ausgeführt, das Teil der Anlagebedingungen oder der Satzung des Organismus ist oder auf das in den Anlagebedingungen oder der Satzung Bezug genommen wird

III. Anlagestrategie

- Der Organismus hat eine rechtlich bindende und von den Anlegern durchsetzbare Verpflichtung, die Anlagestrategie den Anlegern gegenüber einzuhalten
- Die Anlagestrategie konkretisiert die Richtlinien, nach denen die Anlage zu erfolgen hat (z.B. Anlage in bestimmte Kategorien von Vermögensgegenständen, Beschränkungen bei der asset allocation, Verfolgung bestimmter Strategien, Anlage in bestimmte geographische Regionen, Beschränkungen des Leverage, bestimmte Haltefristen, sonstige Risikodiversifikationsvorgaben)

III. Anlagestrategie

- Anlagestrategie ist abzugrenzen von der Geschäfts- oder Unternehmensstrategie:

Sind Anlagekriterien eines AIF genau bestimmt und Handlungsspielräume des AIFM in Anlagebedingungen usw. eingeschränkt?

- Anlagestrategie möglich auch bei Blind-Pools
- nach geänderter Verwaltungspraxis ist auch Kreditvergabe als Anlagestrategie möglich

VI. Investition zum Nutzen der Anleger

- Return folgt aus Investition gemäß Anlagestrategie;
nicht hingegen aus allg. Geschäfts- oder Unternehmensstrategie
- Regelmäßig nicht gegeben, wenn Emittent völlig frei in der
Verwendung der Anlegergelder und Rendite sich nur an Index
orientiert

VII. Keine operative Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors

- ESMA Leitlinien:
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.
- Unternehmen wirbt Anlegergelder ein und betreibt **selbst** oder durch Komplementärin das Projekt (z.B. Erneuerbare Energien)

VII. Keine operative Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors

- **Auslagerung**: ausdrücklicher Vorbehalt der Gestaltungs-, Lenkungs- und Weisungsrechte im Gesellschaftsvertrag hinsichtlich der unternehmerischen Entscheidungen erforderlich
- **Beteiligung an anderen Unternehmen**: Zurechnung der operative Tätigkeit des Beteiligungsunternehmens nicht möglich (evtl. Holdingausnahme)
- **Investitionen zu Anlagezwecken**: unschädlich, wenn nur untergeordnete Neben- oder Hilfstätigkeiten

VII. Keine operative Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors

- Relevante Beispielfälle (vorbehaltlich Einzelfallprüfung):
 1. Immobilienbereich
 - Eigenbetrieb einer Immobilie (z.B. Hotel, Altersheim):
operativ tätig
 - Reine Projektentwicklung (Konzeption, Ankauf, Entwicklung der Immobilie und Verkauf): operativ tätig
 - Erwerb, Vermietung, Verpachtung, Verwaltung und Verkauf (ähnlich OGAW): nicht operativ tätig

VII. Keine operative Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors

2. Vercharterung von Schiffen:

- Ist Schiffsfonds (Emittent) reine Objektgesellschaft: nicht operativ tätig
 - Mangels Know-How und Personal insoweit keine technisch-nautische Betriebsführung und keine Erteilung von Weisungen im lfd. Geschäftsbetrieb (day-to-day business)
 - Technisch-nautische Betriebsführung übernimmt Vertragsreeder; dieser ist insoweit operativ tätig
- Time-Charter (Überlassung voll ausgerüsteten, bemannten und einsatzfähigen Schiffs auf Zeit): technisch-nautische Betriebsführung beim Vercharterer; dieser ist insoweit operativ tätig

VII. Keine operative Tätigkeit außerhalb des Finanzsektors

3. REITs:

- Hält sich die Satzung einer inländischen REIT-AG an die Vorgaben des § 1 REIT-Gesetz, ist ggf. keine Anlagestrategie vorhanden (z.B. mangels Immobilienklassen oder Risikodiversifizierungsvorgaben) – Einzelfall
- Bauträger- und Projektentwicklungen: ggf. operativ tätig

Einzelfälle

1. Genossenschaften i.S.d. § 1 Abs. 1 GenG (eG):

Bei wertender Gesamtschau regelmäßig keine festgelegte Anlagestrategie (-> die zwingende, im GenG verankerte Ausrichtung auf einen besonderen Förderzweck, schließt eine im Vordergrund stehende, fondstypische reine Gewinnerzielungsabsicht aus)

2. Mittelständische Beteiligungsgesellschaften (vgl. Ausführungen BR-Drucksache 791/1/12 vom 21.01.2013 S. 3) - Einzelfallprüfung

I. Holdingausnahme - § 2 Abs. 1 Nr. 1 KAGB

Dieses Gesetz ist nicht anzuwenden auf

1. Holdinggesellschaften, die eine Beteiligung an einem oder mehreren anderen Unternehmen halten,
 - a) deren Unternehmensgegenstand darin besteht, durch ihre Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen oder Beteiligungen jeweils eine Geschäftsstrategie zu verfolgen, den langfristigen Wert der Tochterunternehmen, der verbundenen Unternehmen oder der Beteiligungen zu fördern,
- und

I. Holdingausnahme - § 2 Abs. 1 Nr. 1 KAGB

b) die

- (1) entweder auf eigene Rechnung tätig sind und deren Anteile zum Handel auf einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Absatz 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in der Europäischen Union zugelassen sind, oder
- (2) ausweislich ihres Jahresberichts oder anderer amtlicher Unterlagen nicht mit dem Hauptzweck gegründet wurden, ihren Anlegern durch Veräußerung ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen eine Rendite zu verschaffen.

I. Holdingausnahme - § 2 Abs. 1 Nr. 1 KAGB

- Fördern:
 - Tatsächliche Steuerungsmöglichkeit
 - Regelmäßig gegeben, wenn Mehrheitsbeteiligung oder Beherrschungsvertrag vorliegt
 - Eingehen von Minderheitsbeteiligungen unschädlich, solange in der Gesamtschau von untergeordneter Bedeutung
- Langfristigkeit:
 - Steigerung des langfristigen Wertes muss Geschäftsstrategie sein
 - Unterlagen suggerieren keinen gegenteiligen Eindruck

I. **Holdingsausnahme - § 2 Abs. 1 Nr. 1 KAGB**

- Jahresbericht /andere amtliche Unterlage
 - „Jahresbericht“ („annual report“); korrekt wäre wohl „Geschäftsbericht“
 - andere amtliche Unterlagen nach derzeitige Verwaltungspraxis v.a. Gesellschaftsvertrag
 - Verkaufsprospekt ist keine andere amtliche Unterlage
- Hauptzweck ist nicht die Erzielung einer Rendite durch Veräußerung
 - Abgrenzung zum Private Equity Fonds
 - Sofern Unternehmensgegenstand einen solchen Hauptzweck nicht explizit ausweist und die Unterlagen keinen gegenteiligen Eindruck suggerieren, reicht dies aus

II. Fidis und KIs mit KWG-Erlaubnis - § 2 Abs. 2 KAGB

- Finanzdienstleistungsinstitute und Kreditinstitute, die über eine Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz verfügen, bedürfen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne von § 2 Abs. 3 des Wertpapierhandelsgesetzes für AIF keiner Erlaubnis nach diesem Gesetz.
- Die Regelung des § 2 Abs. 2 KAGB hat im Grundsatz lediglich klarstellende Wirkung, weil die individuelle Portfolioverwaltung sowieso aufgrund des fehlenden Kollektivinvestmentcharakters schon von der Konzeption her nicht unter die AIFM-Richtlinie und das KAGB fällt. Daher erfasst die Erlaubnis zur individuellen Portfolioverwaltung die kollektive Portfolioverwaltung nicht.

III. Unterbeteiligungsstrukturen von AIFs – § 2 Abs. 3 KAGB

Dieses Gesetz ist nicht anzuwenden auf AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften, soweit sie einen oder mehrere AIF verwalten, deren Anleger

1. ausschließlich die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft selbst, eine Mutter- oder Tochtergesellschaft der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft oder eine andere Tochtergesellschaft einer Muttergesellschaft der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft sind
und
2. selbst keine AIF sind.

3. Neuerungen durch das Kleinanleger- schutzgesetz

- Erweiterung des Katalogs der Vermögensanlagen. Diese umfassen nunmehr das öffentliche Angebot im Inland von nicht in Wertpapieren verbrieften
 - Unternehmensanteilen (Nr. 1),
 - Anteilen an Treuhandvermögen (Nr. 2),
 - Partiarischen Darlehen (Nr. 3),
 - Nachrangdarlehen (Nr. 4),
 - Genussrechten (Nr. 5),
 - Namensschuldverschreibungen (Nr. 6),
 - Sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln (Nr. 7),sofern die Annahme der Gelder nicht als Einlagengeschäft im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 des KWG zu qualifizieren ist.

3. Neuerungen durch das Kleinanleger- schutzgesetz

Einlagengeschäft im Sinne des § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG ist die Annahme

- fremder Gelder als Einlagen (1. Alt.) oder
- anderer unbedingt rückzahlbarer Gelder des Publikums (2. Alt.),

sofern der Rückzahlungsanspruch nicht in Inhaber- oder Orderschuldverschreibungen verbrieft wird, ohne Rücksicht darauf, ob Zinsen vergütet werden.



Die Aufnahme von unbedingt rückzahlbaren Geldern des Publikums erfüllt grds. den Tatbestand des Einlagengeschäfts und steht nach § 32 Abs. 1 KWG unter Erlaubnisvorbehalt.

3. Neuerungen durch das Kleinanleger- schutzgesetz



■ **Qualifizierte Nachrangdarlehen:**

Aufnahme einer qualifizierten Nachrangklausel in Vertragsbedingungen sieht BaFin **grds.** als **hinreichende Bedingung** an, wenn

1. Geltendmachung des Anspruchs des Gläubigers auf **Rückzahlung** und **Zins** vertraglich ausgeschlossen wird, soweit und solange die Geltendmachung des Anspruchs einen Insolvenzgrund beim Schuldner herbeiführte, und
2. Falls gleichwohl das Insolvenzverfahren über das Vermögen des Schuldners eröffnet oder dessen Unternehmen aus einem anderem Grund außerhalb eines Insolvenzverfahrens liquidiert werden sollte, der **Anspruch** des Gläubigers auf Zins und Rückzahlung **im Range** hinter die sonstigen Verbindlichkeiten des Schuldners, für die kein gleichartiger Rangrücktritt geregelt ist, **zurücktritt**.

4. Weitere Abgrenzungen zum KWG

- Aufsichtsgesetze stehen nebeneinander
- KAGB vorrangig vor KWG zu prüfen
- § 20 Abs. 2 und Abs. 3 KAGB; ansonsten kann neben KAGB-Erlaubnis auch KWG-Erlaubnis erforderlich sein (z.B. beim Factoring) – vgl. auch nachfolgenden Beispielsfall

4. Weitere Abgrenzungen zum KWG

- Bsp.: **Geschäftskonzept**

Bank vergibt Darlehen; zu gründender Fonds kauft Bank Kreditforderungen ab; Anleger partizipieren an Zins- und Tilgungszahlungen

- Factoring (+) bei Rahmenvertrag
 - Investmentvermögen (+) Ankauf von Forderungen ist erlaubte Investitionstätigkeit
 - Bereichsausnahmen § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 5a und 5b KWG gilt nur bei zugelassenen KVGen
- > daher Nebeneinander beider Gesetze möglich

Teil 2:

Hinweise zum Crowdfunding

1. Einführung

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

a. Grundlagen

b. Erlaubnispflichten nach dem KWG

c. Ausnahmen von der Erlaubnispflicht nach dem KWG

d. Erlaubnispflichten nach dem ZAG

e. Erlaubnispflichten nach dem KAGB

1. Einführung

- Crowdfunding („Schwarmfinanzierung“) = eine zunehmend an Bedeutung gewinnende Finanzierungsform.
- Im Allgemeinen: die direkte Finanzierung konkreter Projekte über eine Vielzahl von Geldgebern, wobei die Gelder i.d.R. über das Internet eingesammelt werden.
- Alternative Finanzierungsform neben klassischen Finanzierungsquellen (wie Krediten, Venture Capital, Business Angels oder Fördergeldern).
- Crowdfunding besitzt ein großes Potential, um traditionelle Finanzierungsquellen zu ergänzen und einen Beitrag zur Realwirtschaft zu leisten (wegen verbliebener Finanzierungslücken).

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

a. Grundlagen

- Die Erlaubnispflichtigkeit von Crowdfunding-Plattformen hängt von der konkreten Ausgestaltung des Geschäftsmodells ab und kann nur auf Basis einer umfangreichen Prüfung der Vertragsvereinbarungen im Einzelfall beurteilt werden.
- Im Einzelnen wird zwischen vier Modellen unterschieden:
 - dem spendenbasierten Crowdfunding,
 - dem gegenleistungsbasierten Crowdfunding,
 - dem kreditbasierten Crowdfunding (sog. Crowdlending)
 - und dem Crowdinvesting.
- Aufsichtsrechtlich liegt das besondere Augenmerk auf den beiden zuletzt genannten Modellen dem Crowdlending und dem **Crowdinvesting**.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

a. Grundlagen

- Je nach vertraglicher Ausgestaltung können bankaufsichtsrechtliche Erlaubnispflichten sowohl für die Nutzer als auch für die Betreiber der Plattform bestehen.
- Auf Seiten der Beteiligten ist daher nach dem Kapitalgeber, den kapitalsuchenden Unternehmen bzw. kapitalsuchenden Personen und dem Plattformbetreiber zu unterscheiden.
- In rechtlicher Hinsicht kommen beim Crowdfunding v.a. aufsichtsrechtliche Erlaubnispflichten nach dem KWG, ZAG und KAGB in Betracht.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

b. Erlaubnispflichten nach dem KWG

- Eine Erlaubnis nach **§ 32 Absatz 1 Satz 1 KWG** ist notwendig, wenn im Inland Bankgeschäfte betrieben oder Finanzdienstleistungen erbracht werden sollen und wenn dies gewerbsmäßig oder in einem Umfang geschehen soll, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert.
- Geschäfte werden dann **gewerbsmäßig** betrieben, wenn der Betrieb auf eine gewisse Dauer angelegt ist und der Betreiber einen Gewinn erzielen will. Indiz für die Gewinnerzielungsabsicht ist insbesondere die Entgeltlichkeit.
- Ob der Umfang der Geschäfte **einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb** erfordert, richtet sich nach der bankwirtschaftlichen Verkehrsauffassung. Für die Erlaubnispflicht ist es jedoch unerheblich, ob der Betrieb tatsächlich so geführt wird.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

b. Erlaubnispflichten nach dem KWG

Für Betreiber einer Crowdfunding-Plattform können v.a. folgende Erlaubnispflichten nach dem KWG bestehen:

- Anlagevermittlung
- Abschlussvermittlung
- Platzierungsgeschäft
- Emissionsgeschäft
- Betrieb eines multilateralen Handelssystems



Sofern es sich bei den über die Plattform angebotenen Unternehmensbeteiligungen um Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Abs. 11 KWG handelt.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

b. Erlaubnispflichten nach dem KWG

- **Anlagevermittlung, § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 KWG:**

Die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten.

Die Anlagevermittlung erbringt etwa, wer als **Bote** die Willenserklärung des Anlegers, die auf die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten gerichtet ist, an denjenigen, mit dem der Anleger ein solches Geschäft abschließen will, weiterleitet. **Die Botentätigkeit kann auch auf elektronischem Wege erfolgen:** Wer ein EDV-System zur Verfügung stellt, durch das die Willenserklärungen an potentielle Vertragspartner weitergeleitet werden, erbringt ebenfalls die Anlagevermittlung.

- **Abschlussvermittlung, § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 2 KWG:**

Die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten im fremden Namen für fremde Rechnung.

Wird der Plattformbetreiber nicht nur als Bote, sondern als **Stellvertreter** tätig, kommt die Abschlussvermittlung in Betracht. Der Plattformbetreiber ist dann Stellvertreter, wenn er bevollmächtigt ist, im Namen des Kunden Finanzinstrumente anzuschaffen oder zu veräußern.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

b. Erlaubnispflichten nach dem KWG

- **Platzierungsgeschäft, § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1c KWG:**

Das Platzieren von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung.

Ein Sonderfall der Abschlussvermittlung ist das Platzierungsgeschäft. Dieses erbringt, wer Finanzinstrumente bei deren Emission – also der erstmaligen Ausgabe – am Kapitalmarkt oder an einen begrenzten Kreis von Anlegern in fremden Namen und für fremde Rechnung verkauft. Der Emittent muss den Platzierenden damit beauftragt haben, die Finanzinstrumente im Kapitalmarkt unterzubringen (Platzierungsabrede), ohne dass der Platzierende jedoch zur Übernahme der Finanzinstrumente verpflichtet ist.

- **Emissionsgeschäft, § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 10 KWG:**

Die Übernahme von Finanzinstrumenten für eigenes Risiko zur Platzierung oder die Übernahme gleichwertiger Garantien.

- **Betrieb eines multilateralen Handelssystems, § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1b KWG:**

Der Betrieb eines multilateralen Systems, das die Interessen einer Vielzahl von Personen am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach festgelegten Bestimmungen in einer Weise zusammenbringt, die zu einem Vertrag über den Kauf dieser Finanzinstrumente führt.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

b. Erlaubnispflichten nach dem KWG

Derzeit vermeiden Plattformbetreiber regelmäßig die dargestellten Erlaubnispflichten, indem sie Instrumente einsetzen, die nicht als Finanzinstrumente i.S.d. § 1 Abs. 11 KWG angesehen wurden.

Dies wird sich jedoch durch das Kleinanlegerschutzgesetz, aufgrund der Erweiterung des Katalogs der Vermögensanlagen gemäß § 1 Abs. 2 VermAnlG und der damit einhergehenden Erweiterung des Begriffs der Finanzinstrumente ändern:

- Partiarische Darlehen (§ 1 Abs. 2 Nr. 3 VermAnlG),
- Nachrangdarlehen (§ 1 Abs. 2 Nr. 4 VermAnlG),
- Sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln (§ 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG) (wie bspw. grundsätzlich die von den Kreditinstituten durch Forderungskaufverträge angebotene Teilbeträge der Kreditforderungen, vgl. BT-Drs. 18/3394, S. 39).

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

c. Ausnahmen von der Erlaubnispflicht nach dem KWG

Auch wenn der Plattformbetreiber einen der genannten Erlaubnistatbestände erfüllt, gelten nach § 2 KWG unter bestimmten Bedingungen Ausnahmen von der Erlaubnispflicht:

- § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8 lit. e KWG,
- § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 19 KWG.



Die derzeit angebotenen Beteiligungen unterliegen daher zumeist keiner KWG-Erlaubnispflicht. Allerdings besteht eine Erlaubnispflicht ggf. nach der GewO.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

d. Erlaubnispflichten nach dem ZAG

- Die Erlaubnispflicht nach **§ 8 Absatz 1 Satz 1 ZAG** trifft Betreiber, die im Inland Zahlungsdienste als Zahlungsinstitut erbringen wollen – wieder vorausgesetzt, dass dies gewerbsmäßig oder in einem Umfang erfolgen soll, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert.
- Geschäfte werden dann **gewerbsmäßig** betrieben, wenn der Betrieb auf eine gewisse Dauer angelegt ist und der Betreiber einen Gewinn erzielen will. Indiz für die Gewinnerzielungsabsicht ist insbesondere die Entgeltlichkeit.
- Ob der Umfang der Geschäfte **einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb** erfordert, richtet sich nach der bankwirtschaftlichen Verkehrsauffassung. Für die Erlaubnispflicht ist es jedoch unerheblich, ob der Betrieb tatsächlich so geführt wird.
- Erlaubnispflichten des Betreibers einer Crowdfunding-Plattform nach dem ZAG kommen in Betracht, wenn ein Zahlungsdienst (§ 1 Abs. 2 Nr. 1 – 6 ZAG) erbracht wird.
 - Finanztransfergeschäft (§ 1 Abs. 2 Nr. 6 ZAG)

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

e. Erlaubnispflichten nach dem KAGB

- Durch das Crowdfunding können sich je nach vertraglicher Ausgestaltung auch Erlaubnispflichten nach dem **KAGB** ergeben, wenn es sich bei einem Beteiligten um ein Investmentvermögen handelt.
- Ein **Investmentvermögen** im Sinne des § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten e. Erlaubnispflichten nach dem KAGB

Crowdinvesting-Plattform

- In Bezug auf die Geschäftstätigkeit der Crowdinvesting-Plattform wird es **regelmäßig** an einer **Einsammlung von Kapital fehlen**, da die Crowdinvesting-Plattform in der Regel kein Kapital von Anlegern für eigene Zwecke einsammelt.
- Vielmehr führt die Plattform lediglich Investoren und das zu finanzierende Projekt/Unternehmen zusammen.
- Daher ist eine solche Plattform regelmäßig nicht als Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 1 Satz 1 KAGB anzusehen.

2. Aufsichtsrechtliche Pflichten

e. Erlaubnispflichten nach dem KAGB

Projektgesellschaft

- In der Regel wird auch die Projektgesellschaft, bei der es sich zumeist um ein „typisches“ Start-up-Unternehmen handelt, nicht in den Anwendungsbereich des KAGB fallen, da dieses **regelmäßig** schwerpunktmäßig **operativ tätig** ist, indem sie die Anlagen, die Produktion oder das Projekt selbst innerhalb ihres laufenden Geschäftsbetriebs betreibt.
- Auch bei einer **Auslagerung** operativer Tätigkeiten auf fremde Dienstleister oder gruppeninterner Gesellschaften, ist die Projektgesellschaft weiterhin als operativ anzusehen, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb durch den Vorbehalt der Lenkungs-, Gestaltungs- und Weisungsrechte bei ihr selbst verbleiben.

Fragen und Anmerkungen

Kontakt:

Verena Müller-Schmale

Telefon: 0228/4108-1595

E-Mail: Verena.Mueller-Schmale@bafin.de

Stefanie Rübenach

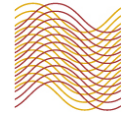
Telefon: 0228/4108-7699

E-Mail: [Stefanie.Rübenach@bafin.de](mailto:Stefanie.Ruebenach@bafin.de)

Umsetzung des Kleinanlegerschutzgesetzes in die Praxis der Prospektprüfung

Dr. Sigrid Langner, BaFin - Referat PRO 3

- I. Veröffentlichung Verkaufsprospekte und Nachträge
(§ 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1, 2 VÖ VP/ Nachträge Internetseite Anbieter)
- II. Mitteilungen, Veröffentlichungen nach § 11a
Vermögensanlagengesetz (VermAnlG)
- III. Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB)
(§ 13 VermAnlG - VIB-Prüfung, VIB ohne Prospekt)
- IV. Neue Gebührenverordnung (VermVerkProspGebV)
- V. Hinweise aus der Prüfungspraxis
(Hinterlegung bei der BaFin; MVP; Prospektprüfungsverfahren)



I. Veröffentlichung Verkaufsprospekte und Nachträge

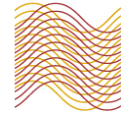
1. Veröffentlichung von Verkaufsprospekten ↔ Nachträgen

a) Verkaufsprospekt:

- Veröffentlichung mindestens einen Werktag vor Beginn des öffentlichen Angebots (§ 9 Abs. 1 VermAnlG)

b) Nachtrag:

- Veröffentlichung unverzüglich nach Billigung durch die BaFin (§ 11 Abs. 1 Satz 5 VermAnlG)



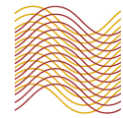
I. Veröffentlichung Verkaufsprospekte und Nachträge

2. Veröffentlichung

- Veröffentlichung gemäß § 9 Abs. 2 Satz 1 und 2 VermAnlG
 - Auf der Internetseite des Anbieters und im (elektronischen) Bundesanzeiger oder
 - Auf der Internetseite des Anbieters; Bereithaltung bei den im Verkaufsprospekt benannten Zahlstellen; dies ist im (elektronischen) Bundesanzeiger bekannt zu machen
 - Voraussetzung ist das Vorhandensein einer Internetseite des Anbieters

I. Veröffentlichung Verkaufsprospekte und Nachträge

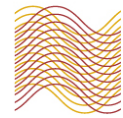
- Daneben keine Veröffentlichung in überregionalem Börsenpflichtblatt mehr, da Übergangsvorschrift des § 32 Abs. 4 VermAnlG ausgelaufen ist
- Ausnahme: Nachträge nach § 11 VerkProspG (alt)
 - VerkProspG gilt weiter (vgl. § 32 Abs. 1 VermAnlG)
 - Deshalb gilt für die Veröffentlichung § 11 VerkProspG i.V.m. § 9 Abs. 2 VerkProspG



I. Veröffentlichung Verkaufsprospekte und Nachträge

3. Veröffentlichung eines konsolidierten Verkaufsprospekts

- Ein um sämtliche Nachträge ergänzter („konsolidierter“) Verkaufsprospekt ist auf der Internetseite des Anbieters zu veröffentlichen (§ 11 Abs. 3 VermAnlG); § 9 Absatz 2 Satz 1 und 2 gilt entsprechend
- Der nachtragspflichtige Umstand ist jeweils an der Stelle einzufügen, an welcher der Verkaufsprospekt geändert wurde



I. Veröffentlichung Verkaufsprospekte und Nachträge

- Die jeweiligen Änderungen gegenüber dem von der Bundesanstalt gebilligten Verkaufsprospekt sind kenntlich zu machen.
- Der von der Bundesanstalt gebilligte Verkaufsprospekt und die einzelnen Nachträge sind bis zur vollständigen Tilgung der Vermögensanlage nach § 9 Absatz 2 Satz 1 und 2 VermAnlG zugänglich zu machen.

II. Mitteilungen, Veröffentlichungen nach § 11a VermAnlG

1. Ziel

Anleger sowie potentielle Zweiterwerber sollen für die Restlaufzeit einer Vermögensanlage über aktuelle Informationen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten verfügen

2. Tatbestandsvoraussetzungen

- Adressat der Verpflichtung: Emittent
- Zeitraum der Veröffentlichungspflicht:
 - a) Ab Beendigung des öffentlichen Angebots
 - b) Entfällt mit vollständiger Tilgung der Vermögensanlage

II. Mitteilungen, Veröffentlichungen nach § 11a VermAnlG

- Jede Tatsache,
- die sich auf den Emittenten oder die von ihm emittierte Vermögensanlage unmittelbar bezieht und die
- nicht öffentlich bekannt ist,
- wenn sie geeignet ist, die Fähigkeit des Emittenten zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber dem Anleger erheblich zu beeinträchtigen.

II. Mitteilungen, Veröffentlichungen nach § 11a VermAnlG

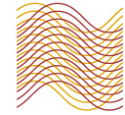
3. Vermögensanlagen-Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichtenverordnung (VermVerMiV)

- Emittent ist verpflichtet zur:
 - (1) Mitteilung der Tatsache an die BaFin (§ 11a Abs. 2 Satz 1 VermAnlG, § 4 VermVerMiV)
 - (2) Zuleitung der Tatsache an die Medien zur Veröffentlichung (§ 11a Abs. 3 Satz 1 VermAnlG, § 2 VermVerMiV)
 - (3) Mitteilung der Veröffentlichung an die BaFin (§ 11a Abs. 3 Satz 2 VermAnlG, § 4 VermVerMiV)
- Bekanntmachung der Tatsache durch BaFin auf ihrer Internetseite (§ 11a Abs. 2 Satz 2 VermAnlG, § 5 VermVerMiV)

II. Mitteilungen, Veröffentlichungen nach § 11a VermAnlG

4. Inhalt der Veröffentlichung nach § 2 VermVerMiV

- Kopfzeile „Veröffentlichung nach § 11a Abs. 1 VermAnlG“ und Betreff
- Zum Emittenten: Name und Anschrift
- Zur Vermögensanlage: Bezeichnung und Veröffentlichungsdatum des Verkaufsprospektes
- Die zu veröffentlichende Tatsache gemäß § 11a Abs. 1 VermAnlG
- Datum des Eintritts der Tatsache



II. Mitteilungen, Veröffentlichungen nach § 11a VermAnlG

- Kurze Erklärung, inwieweit die Tatsache sich auf Emittenten oder Vermögensanlage unmittelbar bezieht
- Erklärung, aus welchen Gründen die Tatsache geeignet ist, die Fähigkeit des Emittenten zur Erfüllung seiner Verpflichtungen zu beeinträchtigen
- Hinweis, dass inhaltliche Richtigkeit der veröffentlichten Tatsache nicht der Prüfung durch die BaFin unterliegt

III. Vermögensanlagen- Informationsblatt

1. Prüfungsumfang der BaFin

- keine Prüfung des VIB durch die BaFin (vgl. § 13 Abs. 3 VermAnlG)
- Aber: Durchsicht auf Einhaltung formaler Anforderungen insbesondere
 - VIB als VIB identifizierbar
 - Seitenumfang (maximal 3 DIN-A4-Seiten)
 - Für jede Vermögensanlage separates VIB
 - Anbieter identifizierbar

III. Vermögensanlagen- Informationsblatt

2. Inhalt des VIB regelt § 13 VermAnlG, neu:

- Verschuldungsgrad des Emittenten (Grundlage: letzter aufgestellter Jahresabschluss)
- Laufzeit und Kündigungsfrist der Vermögensanlage
- Hinweis auf letzten offengelegten Jahresabschluss und wo dieser erhältlich ist
- Datum des VIB, der letzten Aktualisierung, Zahl der Aktualisierungen
- Auf der ersten Seite des VIB: Drucktechnisch hervorgehobener Hinweis nach § 13 Abs. 6 VermAnlG:

„Der Erwerb dieser Vermögensanlage ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen.“

III. Vermögensanlagen- Informationsblatt

3. Weitere Anforderungen an das VIB

- Keine Verwendung des Begriffes „Fonds“ (oder in Zusammensetzungen)
- Kein Hinweis auf die Befugnisse der BaFin
- Zugänglichmachung und Bereithaltung des VIB (§ 13 Abs. 5 VermAnlG)
 - Während der Dauer des öffentlichen Angebots
 - VIB muss auf der Internetseite des Anbieters zugänglich sein und
 - VIB ist bei den Zahlstellen bereitzuhalten

III. Vermögensanlagen- Informationsblatt

4. Bestätigung der Kenntnisnahme des Warnhinweises nach § 13 Abs. 6 VermAnlG vor Vertragsschluss
 - Unterschrift (§ 15 Abs. 3 VermAnlG)
 - mit Ort, Datum, Unterschrift des Anlegers (Vor- und Familienname)
 - Oder: Vermögensanlagen-Informationsblatt-Bestätigungsverordnung – VIBBestV (§ 15 Abs. 4 VermAnlG)
 - Vertragsabschluss über Fernkommunikationsmittel (z.B. Telefon, Telefax, E-Mail, SMS, Internet): Ersetzung eigenhändiger Unterzeichnung in gleichwertiger Art und Weise

III. Vermögensanlagen- Informationsblatt

- Gleichwertigkeit liegt vor, wenn
 - das elektronische Dokument, welches das VIB enthält, um die Angaben des § 2 Abs. 1 Nr. 1 VIBBestV (Ort, Datum, Vor- und Familienname) ergänzt und mit einer elektronischen Signatur versehen wird, oder
 - das VIB durch eigenständige Eingabe der Angaben nach § 2 Abs. 1 Nr. 2 VIBBestV (Ort, Datum, Vor- und Familienname, Geburtsort und -datum, Nummer des Personalausweises, Anschrift, E-Mail-Adresse oder Telefonnummer) ergänzt wird

III. Vermögensanlagen- Informationsblatt

5. Hinterlegung von VIB ohne Prospekt (§§ 2a, b VermAnlG)

- Aussagekräftiges Anschreiben – auch bei Einreichung per MVP – mit Angaben zum:
 - Hinterleger
 - Ansprechpartner (im Inland)
 - Kontaktdaten, insb. funktionierende Faxnummer

- Notwendiger Inhalt: Umkehrschluss aus §§ 2a Abs. 1, 2b Abs. 1 VermAnlG:

§ 13 VermAnlG ist vollständig anwendbar, daher gelten grundsätzlich dieselben Anforderungen an den Inhalt des VIB wie bei VIB mit Prospekt

6. Besonderheiten bei VIB ohne Prospekt (§§ 2a, 2b VermAnlG)
- Zusätzlicher Hinweis nach § 13 Abs. 3a VermAnlG:
„Für die Vermögensanlage wurde kein von der BaFin gebilligter Verkaufsprospekt erstellt. Weitergehende Informationen erhält der Anleger unmittelbar vom Anbieter oder Emittenten der Vermögensanlage.“
 - Kein offensichtlicher Verstoß gegen gesetzliche Voraussetzungen der §§ 2a, 2b VermAnlG (Grenzen der Ausnahmegesetzungen)
 - Kein offensichtlicher Verstoß gegen sonstige gesetzliche Vorgaben, z.B. Verbot der Nachschusspflicht gem. § 5b VermAnlG

IV. Neue Gebührenverordnung - VermVerkProspGebV

1. Ausgewählte Gebührentatbestände nach dem Gebührenverzeichnis (Anlage zu § 2 VermVerkProspGebV):
 - Billigung und Aufbewahrung Verkaufsprospekt (Nr. 1): Rahmengebühr von 1.500,- bis 15.000,- €
 - Billigung und Aufbewahrung Nachtrag (Nr. 3): 1.185,- €
 - Aufbewahrung VIB (Nr. 4): 38,- €
 - Untersagung von Werbung (Nr. 8): 2.000,- €

IV. Neue Gebührenverordnung - VermVerkProspGebV

2. Bemessung der Rahmengebühr in jedem Einzelfall
und je Vermögensanlage erforderlich

Hierbei anzuwendende Kriterien (vgl. § 9 VwKostG):

- Wirtschaftlicher Nutzen
- Verwaltungsaufwand
- Wirtschaftliche Verhältnisse des Gebührenschuldners

1. Hinterlegungsmöglichkeiten von Verkaufsprospekten und Nachträgen (sowie Austauschprospekten, -nachträgen)
 - Einreichung im Original (dreifach) per Post/ Kurier oder
 - Einreichung per Telefax (einfach) sowie spätestens innerhalb von drei Werktagen im Original (dreifach) (s.o.) oder
 - Einreichung über die Melde- und Veröffentlichungsplattform der BaFin (MVP) (einfach) sowie spätestens innerhalb von drei Werktagen im Original (dreifach)
 - Nicht: per E-Mail und keine persönliche Adressierung an einzelne Mitarbeiter

2. Vorteile der Einreichung per MVP

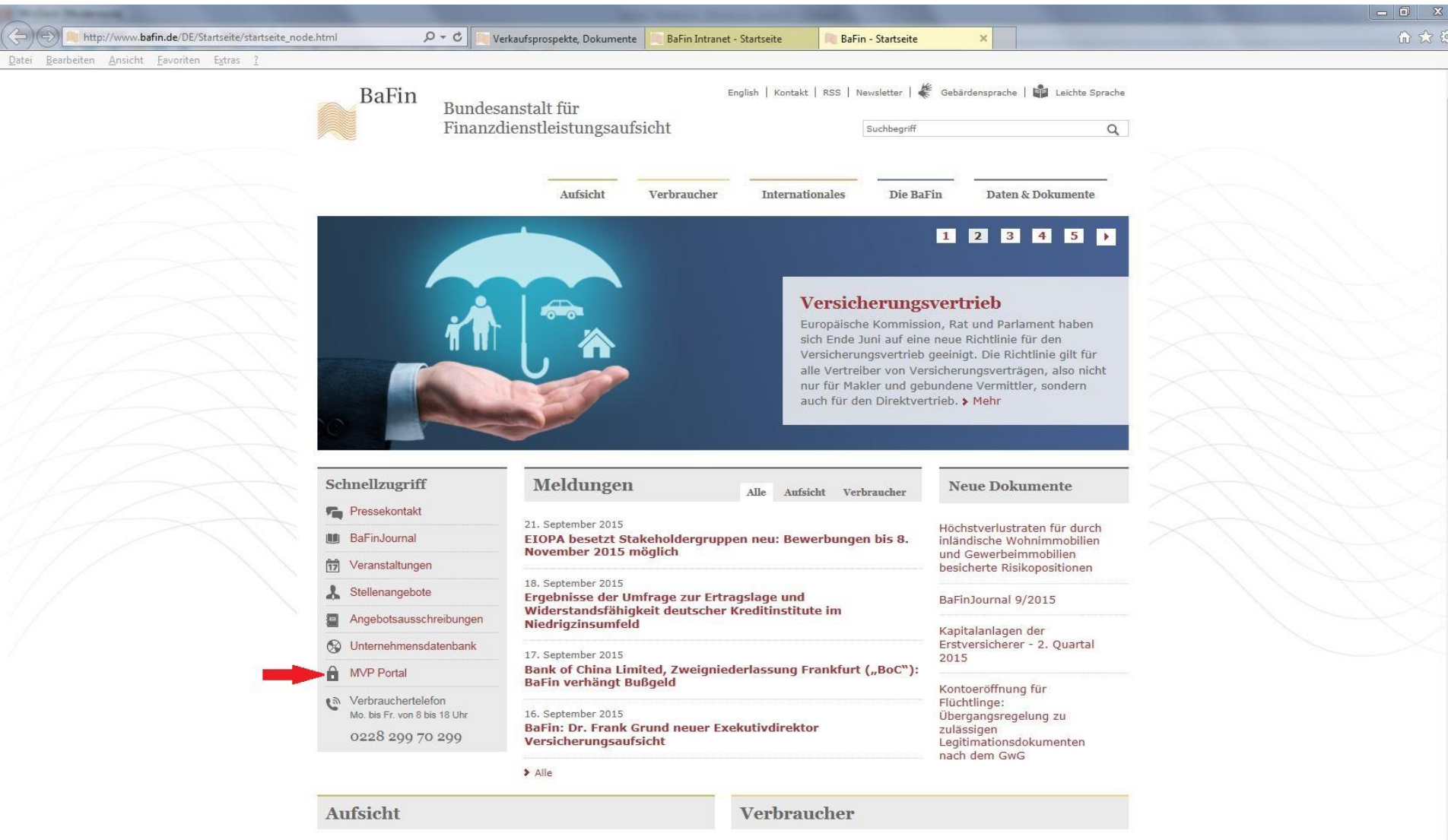
- Einmalige Anmeldung ermöglicht wiederholte Nutzung
- Dokument liegt Hinterleger meist schon digital vor
- Schnelle und zuverlässige Übermittlung ohne Postlaufzeiten, Faxprobleme
- Einreichung von Austausch (Arbeits-) Dokumenten über MVP möglich

3. Praktische Hinweise zur MVP

- Anmeldung über MVP-Portal (siehe gesonderte Folien)
- Anwender-Support direkt durch BaFin-PRO 3
- Nutzerkennung wird einmal vergeben, kann für alle weiteren Verfahren genutzt werden
- Anmeldung von Hinterleger als „Emittent“ um volle Funktionalität zu erhalten
- Nicht vergessen: Anmeldung ausdrucken und unterschrieben per Telefax oder Post an die BaFin senden

V. Hinweise aus der Prüfungspraxis

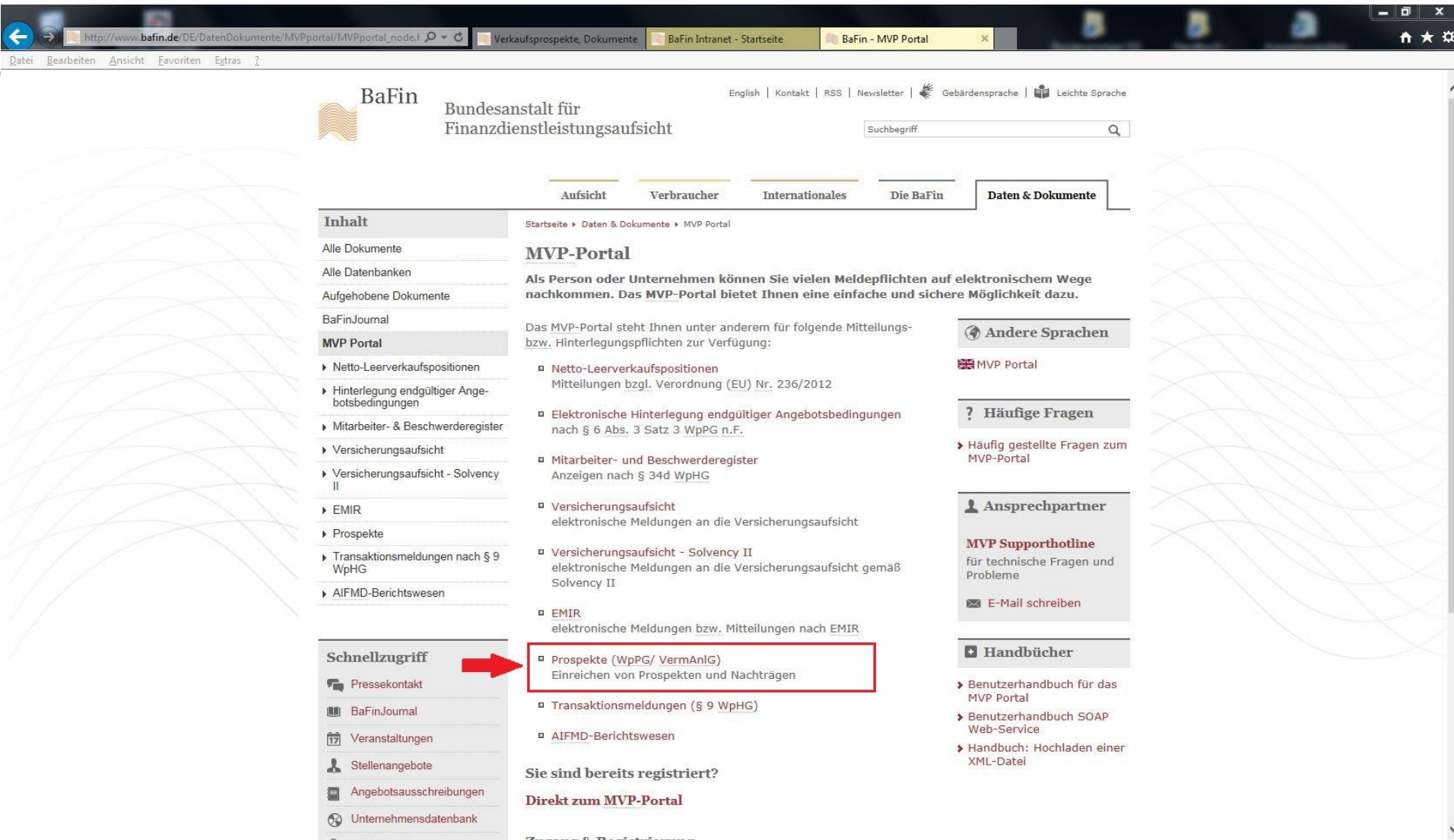
4. Anmeldung bei MVP (1)



The screenshot shows the BaFin website homepage. The browser address bar displays http://www.bafin.de/DE/Startseite/startseite_node.html. The page header includes the BaFin logo, the text "Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht", and navigation links for English, Kontakt, RSS, Newsletter, Gebärdensprache, and Leichte Sprache. A search bar is located on the right. Below the header, there are navigation tabs for Aufsicht, Verbraucher, Internationales, Die BaFin, and Daten & Dokumente. The main content area features a large banner for "Versicherungsvertrieb" with an image of a hand holding an umbrella over a family, a car, and a house. The text in the banner states: "Europäische Kommission, Rat und Parlament haben sich Ende Juni auf eine neue Richtlinie für den Versicherungsvertrieb geeinigt. Die Richtlinie gilt für alle Vertrieber von Versicherungsverträgen, also nicht nur für Makler und gebundene Vermittler, sondern auch für den Direktvertrieb. > Mehr". Below the banner, there are three columns: "Schnellzugriff" (Quick Access) with links like Pressekontakt, BaFinJournal, and MVP Portal (highlighted with a red arrow); "Meldungen" (News) with a list of recent news items; and "Neue Dokumente" (New Documents) with links to various reports and documents. At the bottom, there are tabs for "Aufsicht" and "Verbraucher".

V. Hinweise aus der Prüfungspraxis

4. Anmeldung bei MVP (2)



Suchbegriff

Aufsicht Verbraucher Internationales Die BaFin Daten & Dokumente

Inhalt

- Alle Dokumente
- Alle Datenbanken
- Aufgehobene Dokumente
- BaFinJournal
- MVP Portal**
- Netto-Leerverkaufspositionen
- Hinterlegung endgültiger Angebotsbedingungen
- Mitarbeiter- & Beschwerderegister
- Versicherungsaufsicht
- Versicherungsaufsicht - Solvency II
- EMIR
- Prospekte
- Transaktionsmeldungen nach § 9 WpHG
- AIFMD-Berichtswesen

Schnellzugriff

- Pressekontakt
- BaFinJournal
- Veranstaltungen
- Stellenangebote
- Angebotsausschreibungen
- Unternehmensdatenbank

Startseite > Daten & Dokumente > MVP Portal

MVP-Portal

Als Person oder Unternehmen können Sie vielen Meldepflichten auf elektronischem Wege nachkommen. Das MVP-Portal bietet Ihnen eine einfache und sichere Möglichkeit dazu.

Das MVP-Portal steht Ihnen unter anderem für folgende Mitteilungs- bzw. Hinterlegungspflichten zur Verfügung:

- Netto-Leerverkaufspositionen
Mitteilungen bzgl. Verordnung (EU) Nr. 236/2012
- Elektronische Hinterlegung endgültiger Angebotsbedingungen nach § 6 Abs. 3 Satz 3 WpPG n.F.
- Mitarbeiter- und Beschwerderegister Anzeigen nach § 34d WpHG
- Versicherungsaufsicht elektronische Meldungen an die Versicherungsaufsicht
- Versicherungsaufsicht - Solvency II elektronische Meldungen an die Versicherungsaufsicht gemäß Solvency II
- EMIR elektronische Meldungen bzw. Mitteilungen nach EMIR
- Prospekte (WpPG/ VermAnlG) Einreichen von Prospekten und Nachträgen**
- Transaktionsmeldungen (§ 9 WpHG)
- AIFMD-Berichtswesen

Sie sind bereits registriert?

Direkt zum MVP-Portal

Zugang & Registrierung

Andere Sprachen

- MVP Portal

Häufige Fragen

- Häufig gestellte Fragen zum MVP-Portal

Ansprechpartner

MVP Supporthotline
für technische Fragen und Probleme

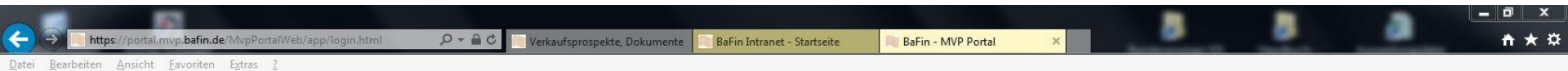
- E-Mail schreiben

Handbücher

- Benutzerhandbuch für das MVP Portal
- Benutzerhandbuch SOAP Web-Service
- Handbuch: Hochladen einer XML-Datei

V. Hinweise aus der Prüfungspraxis


4. Anmeldung bei MVP (3)



Willkommen bei dem MVP Portal der BaFin

- Sprache**
 - Deutsch
 - English
- Allgemein**
 - Startseite
 - Dokumentation / Hilfe
 - Einloggen
- Benutzerkonto**
 - Registrieren
 - Benutzernamen anfordern
 - Neues Passwort anfordern

Ihre Login-Daten für das Portal

 Hier können Sie sich mit Ihrem Benutzernamen und Passwort anmelden.

Benutzername:

Passwort:

[Passwort vergessen?](#)
[Benutzernamen vergessen?](#)

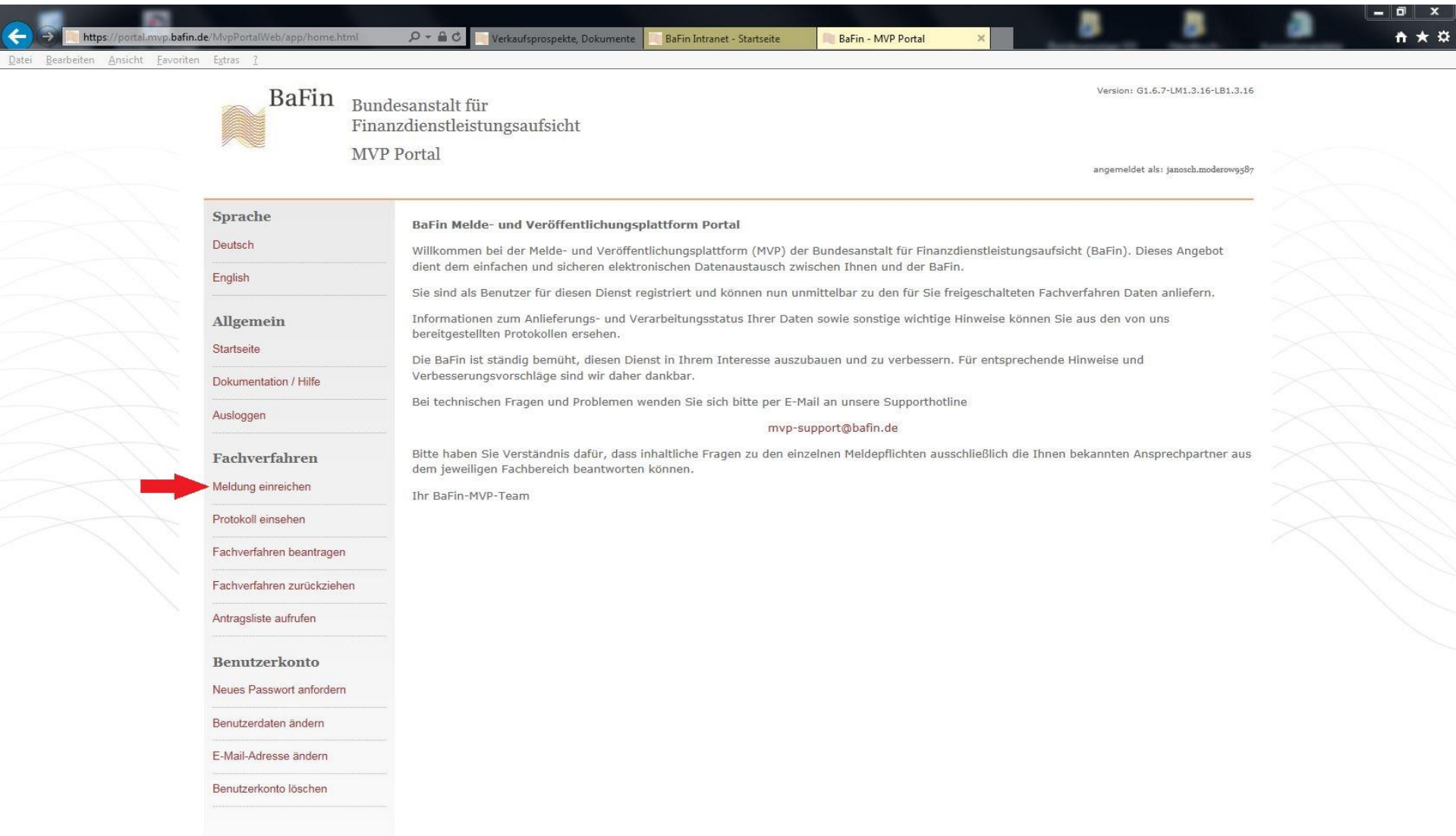
Ihre Registrierungs-Daten für das Portal

 Sind Sie noch kein registrierter Nutzer? Dann können Sie sich hier selbst registrieren.

Bei technischen Fragen und Problemen wenden Sie sich bitte per E-Mail an unsere Supporthotline.
mvp-support@bafin.de

V. Hinweise aus der Prüfungspraxis

4. Anmeldung bei MVP (4)



Version: G1.6.7-LM1.3.16-LB1.3.16

angemeldet als: janosch.moderow9587

Sprache

- Deutsch
- English

Allgemein

- Startseite
- Dokumentation / Hilfe
- Ausloggen

Fachverfahren

- Meldung einreichen
- Protokoll einsehen
- Fachverfahren beantragen
- Fachverfahren zurückziehen
- Antragsliste aufrufen

Benutzerkonto

- Neues Passwort anfordern
- Benutzerdaten ändern
- E-Mail-Adresse ändern
- Benutzerkonto löschen

BaFin Melde- und Veröffentlichungsplattform Portal

Willkommen bei der Melde- und Veröffentlichungsplattform (MVP) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Dieses Angebot dient dem einfachen und sicheren elektronischen Datenaustausch zwischen Ihnen und der BaFin.

Sie sind als Benutzer für diesen Dienst registriert und können nun unmittelbar zu den für Sie freigeschalteten Fachverfahren Daten anliefern.

Informationen zum Anlieferungs- und Verarbeitungsstatus Ihrer Daten sowie sonstige wichtige Hinweise können Sie aus den von uns bereitgestellten Protokollen ersehen.

Die BaFin ist ständig bemüht, diesen Dienst in Ihrem Interesse auszubauen und zu verbessern. Für entsprechende Hinweise und Verbesserungsvorschläge sind wir daher dankbar.

Bei technischen Fragen und Problemen wenden Sie sich bitte per E-Mail an unsere Supporthotline

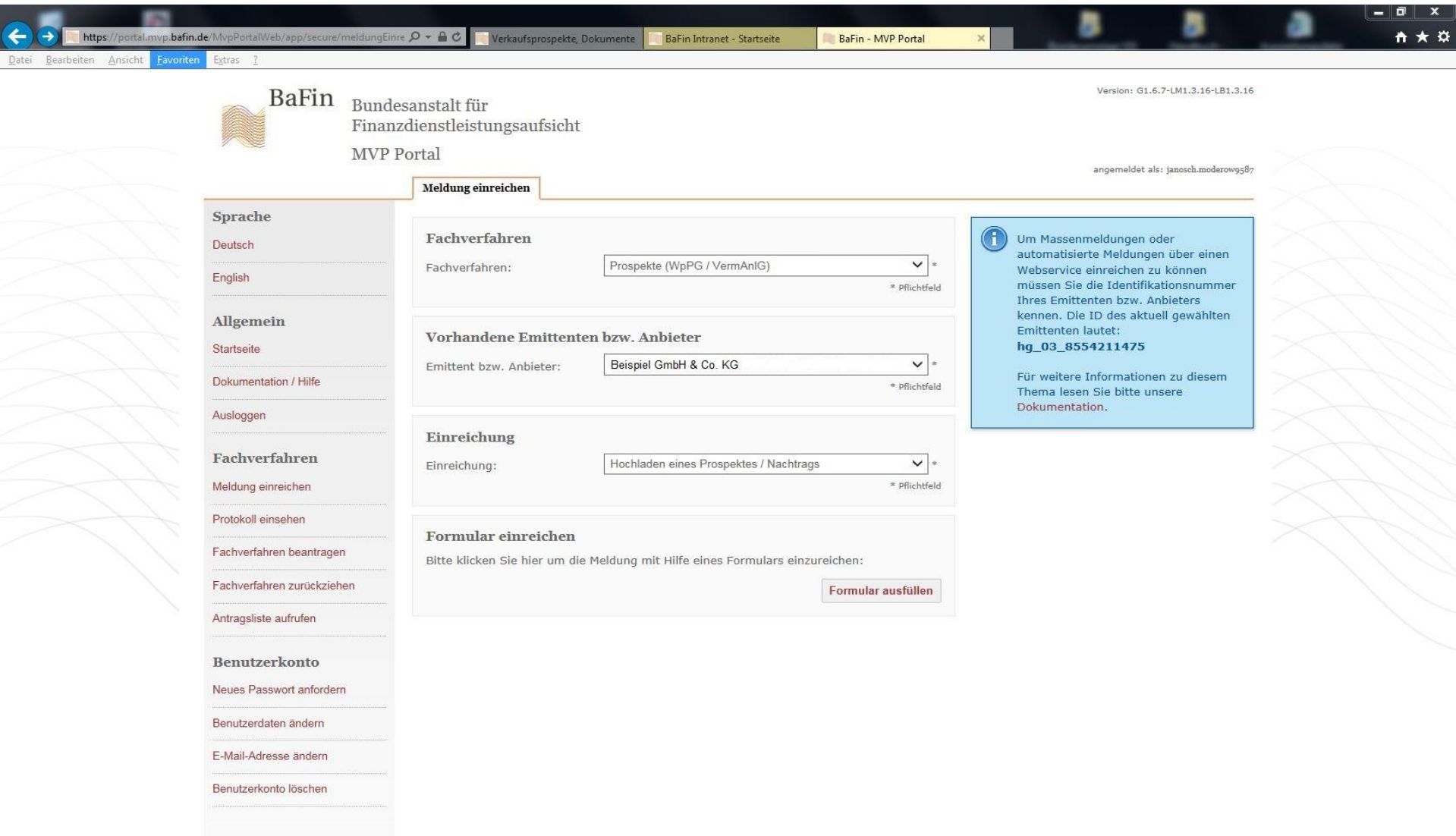
mvp-support@bafin.de

Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass inhaltliche Fragen zu den einzelnen Meldepflichten ausschließlich die Ihnen bekannten Ansprechpartner aus dem jeweiligen Fachbereich beantworten können.

Ihr BaFin-MVP-Team

V. Hinweise aus der Prüfungspraxis

4. Anmeldung bei MVP (5)



The screenshot shows the BaFin MVP Portal registration interface. At the top, the browser address bar displays the URL <https://portal.mvp.bafin.de/MvpPortalWeb/app/secure/meldungEinre>. The page header includes the BaFin logo and the text "Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht MVP Portal". The user is logged in as "janosch.moderow9587".

The main content area is titled "Meldung einreichen" and contains four sections:

- Fachverfahren:** A dropdown menu with "Prospekte (WpPG / VermAnG)" selected. A small asterisk and "* Pflichtfeld" are visible.
- Vorhandene Emittenten bzw. Anbieter:** A dropdown menu with "Beispiel GmbH & Co. KG" selected. A small asterisk and "* Pflichtfeld" are visible.
- Einreichung:** A dropdown menu with "Hochladen eines Prospektes / Nachtrags" selected. A small asterisk and "* Pflichtfeld" are visible.
- Formular einreichen:** A text prompt: "Bitte klicken Sie hier um die Meldung mit Hilfe eines Formulars einzureichen:" followed by a button labeled "Formular ausfüllen".

A blue information box on the right side contains the following text:

i Um Massenmeldungen oder automatisierte Meldungen über einen Webservice einreichen zu können müssen Sie die Identifikationsnummer Ihres Emittenten bzw. Anbieters kennen. Die ID des aktuell gewählten Emittenten lautet: **hg_03_8554211475**

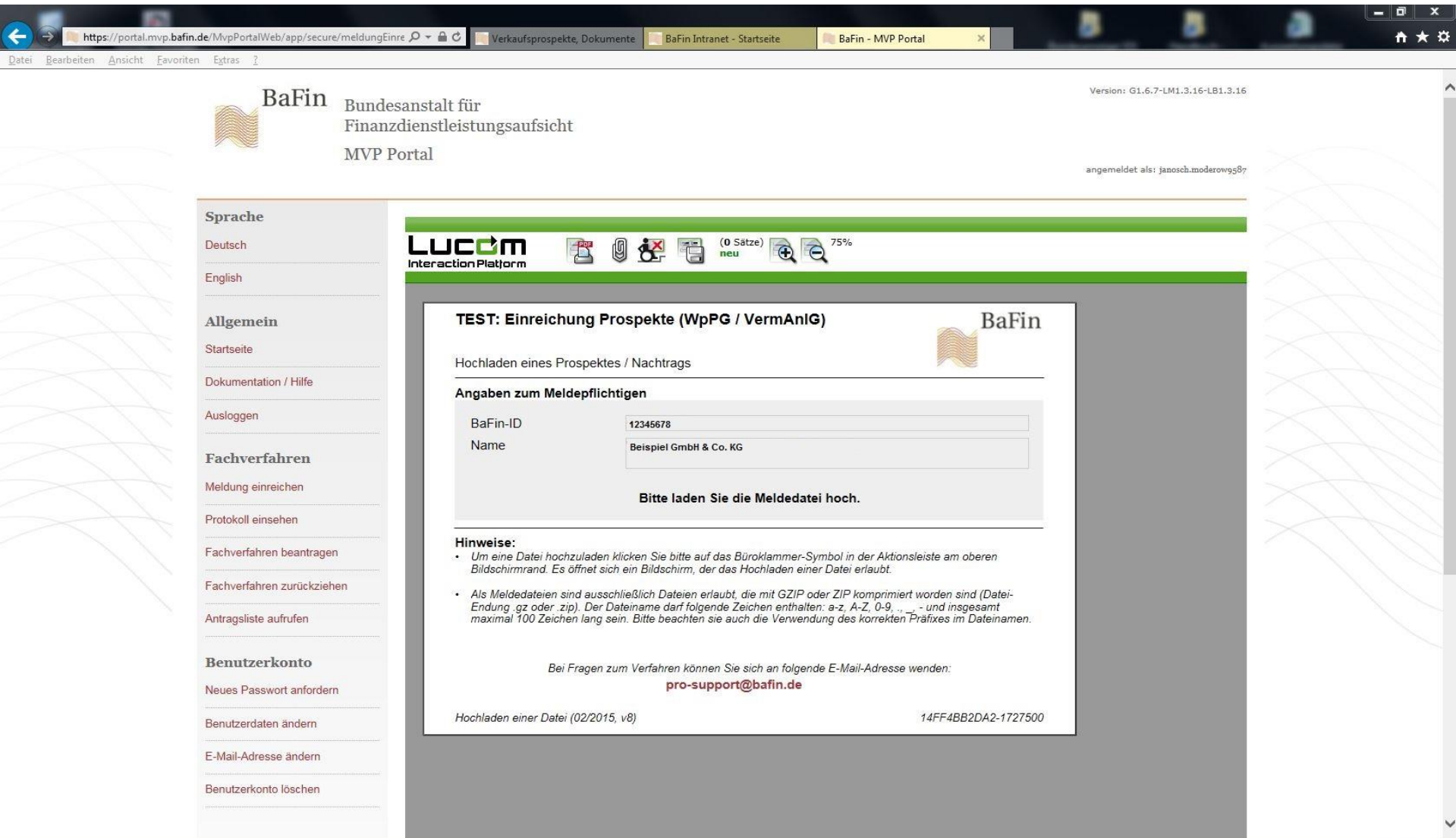
Für weitere Informationen zu diesem Thema lesen Sie bitte unsere Dokumentation.

The left sidebar contains a navigation menu with the following categories and items:

- Sprache:** Deutsch, English
- Allgemein:** Startseite, Dokumentation / Hilfe, Ausloggen
- Fachverfahren:** Meldung einreichen, Protokoll einsehen, Fachverfahren beantragen, Fachverfahren zurückziehen, Antragsliste aufrufen
- Benutzerkonto:** Neues Passwort anfordern, Benutzerdaten ändern, E-Mail-Adresse ändern, Benutzerkonto löschen

V. Hinweise aus der Prüfungspraxis

4. Anmeldung bei MVP (6)



The screenshot shows a web browser window with the URL <https://portal.mvp.bafin.de/MvpPortalWeb/app/secure/meldungEinre>. The page header includes the BaFin logo and text: "Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" and "MVP Portal". The version number is "G1.6.7-LM1.3.16-LB1.3.16" and the user is logged in as "janosch.moderow9587".

The main content area is titled "TEST: Einreichung Prospekte (WpPG / VermAnIG)" and features the BaFin logo. Below the title, it says "Hochladen eines Prospektes / Nachtrags".

The "Angaben zum Meldepflichtigen" section contains two input fields:

BaFin-ID	<input type="text" value="12345678"/>
Name	<input type="text" value="Beispiel GmbH & Co. KG"/>

Below the form, it says "Bitte laden Sie die Meldedatei hoch.".

The "Hinweise:" section contains two bullet points:

- Um eine Datei hochzuladen klicken Sie bitte auf das Büroklammer-Symbol in der Aktionsleiste am oberen Bildschirmrand. Es öffnet sich ein Bildschirm, der das Hochladen einer Datei erlaubt.
- Als Meldedateien sind ausschließlich Dateien erlaubt, die mit GZIP oder ZIP komprimiert worden sind (Datei-Endung .gz oder .zip). Der Dateiname darf folgende Zeichen enthalten: a-z, A-Z, 0-9, .., - und insgesamt maximal 100 Zeichen lang sein. Bitte beachten sie auch die Verwendung des korrekten Prefixes im Dateinamen.

At the bottom, it says "Bei Fragen zum Verfahren können Sie sich an folgende E-Mail-Adresse wenden: pro-support@bafin.de".

Footer information includes "Hochladen einer Datei (02/2015, v8)" and the ID "14FF4BB2DA2-1727500".

5. Prospektprüfungsverfahren

- Ziel: Zügige Bearbeitung und Billigung, spätestens nach Gesamtdauer von max. drei Monaten
- a) Dauer
 - Dauer wird vom Hinterleger selbst beeinflusst
 - Zudem: Steigender Aktualisierungs- und damit auch Prüfungsbedarf bei zunehmender Verfahrensdauer (z.B. Zwischenübersicht, Realisierungsgrad)
 - Grundsätzlich ist ein billigungsfähiger Prospekt bei der BaFin einzureichen; es besteht keine gesetzliche Verpflichtung der BaFin zu mehrfachen Anhörungen

b) Allgemeine Hinweise

- Keine „halbfertigen“ Prospekte einreichen (z.B. ohne Zahlenwerk; Anlageobjekte stehen noch nicht fest; Platzhalter für Konten, Seitenverweise etc.)
- Vollständig (und korrekt) ausgefüllte Überkreuz-Checkliste einreichen
- Vertreter für (Urlaubs-) Abwesenheit benennen
- Verfahrensbevollmächtigter sollte Prospekt gelesen haben

6. Telefonate während des Prüfungsverfahrens

- Telefonate dienen der Besprechung des Anhörungsschreibens
 - Vorherige Terminabsprache und
 - Entsprechende Vorbereitung
- Beschränkung auf einzelne ausgewählte Fragen

7. Gestaltung von Austauschprospekten

Nachvollziehbare und deutliche Markierung sämtlicher Änderungen, z.B.

- durch Unterstreichungen
- Angabe des einschlägigen Punkts der Checkliste (vgl. Anhörungsschreiben)
- Löschungen entsprechend markieren
- Überkreuz-Checkliste mit jedem Austauschprospekt vollständig (und korrekt) ausgefüllt

Fragen und Anmerkungen

Kontakt:

Dr. Sigrid Langner, LL.M.

Telefon: 0228/4108-2797

E-Mail: Sigrid.Langner@bafin.de