

Berliner Kommentare

VermAnlG

Vermögensanlagengesetz mit Vermögensanlagen- Verkaufsprospektverordnung

Kommentar

Herausgegeben von

Dr. Lea Maria Siering
Rechtsanwältin, Berlin

und

Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur.
Rechtsanwältin, Frankfurt a.M.

Bearbeitet von

Marc von Ammon, LL.M., Dr. Volker Baas, M.P.A. (Harvard),
Safiye Bayazit, LL.M., Nico Dorenkamp, LL.M.,
Maxi Eberhardt, Nico Elsaesser, Meike Farhan,
Finn Gerlach, Björn Katzorke, Dr. Sonja Lang, Filip Melovski,
Till Christopher Otto, Aris Paskopulos, Dr. Isabelle Ruf,
Jasper Schedensack, Dr. Lea Maria Siering,
Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur.

ERICH SCHMIDT VERLAG

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation
in der Deutschen Nationalbibliografie;
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet
über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter
[ESV.info/978 3 503 17106 4](http://ESV.info/978%203%20503%2017106%204)

Zitiervorschlag:

Siering/Izzo-Wagner, VermAnlG, § ... Rdn. ...

ISBN 978 3 503 17106 4

Alle Rechte vorbehalten

© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin 2017
www.ESV.info

Dieses Papier erfüllt die Frankfurter Forderungen
der Deutschen Nationalbibliothek und der Gesellschaft
für das Buch bezüglich der Alterungsbeständigkeit und
entspricht sowohl den strengen Bestimmungen der
US Norm Ansi/Niso Z 39.48-1992 als auch der ISO-Norm 9706.

Gesetzt aus 8,5/9,5 Candida.

Satz: schwarz auf weiss, Berlin
Druck und buchbinderische Verarbeitung: Hubert & Co., Göttingen

Vorwort

Bereits durch das Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts im Jahr 2011 hat der Gesetzgeber damit begonnen, die erstmals seit dem 01.07.2005 geltende Regulierung für Vermögensanlagen durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz erheblich zu verschärfen. Mit der Einführung des Vermögensanlagengesetzes wurden zugleich einige Regelungen zur Verbesserung des Anlegerschutzes im sog. „Grauen Kapitalmarkt“ eingeführt: So waren danach etwa Wertpapierdienstleistungsunternehmen verpflichtet, bei der Vermittlung von Vermögensanlagen i.S.d. Vermögensanlagengesetzes die Standards der Wohlverhaltenspflichten der §§ 31 ff. WpHG zu erfüllen.

Mit dem am 23.04.2015 durch den Bundestag beschlossenen Kleinanlegerschutzgesetz sollten – nicht zuletzt aufgrund der Insolvenz des Windparkbetreibers Prokon Regenerative Energien GmbH, bei welchem Anleger mit einer hohen Renditeerwartung zum Kauf von Genussscheinen über aggressive Werbung vornehmlich in öffentlichen Verkehrsmitteln angelockt wurden – dem Bereich des „Grauen Kapitalmarktes“ eine effizient verbraucherschützende Regulierung zugeführt werden. Erklärte Ziele waren hierbei die Informationsgrundlage der (Klein-)Anleger zu verbessern und die Aufsicht sowie deren Befugnisse zu stärken. So hat das Kleinanlegerschutzgesetz für Anbieter von Vermögensanlagen neue Pflichten eingeführt.

Eines der dominierenden und breit diskutierten Themen im Gesetzgebungsverfahren war auch die Durchsetzung von Erleichterungen für sog. Schwarmfinanzierungen („Crowdfunding“); wengleich gerade die Regulierung dieses aufstrebenden Bereichs der Unternehmensfinanzierungen zur erklärten Agenda des Gesetzgebers für das Kleinanlegerschutzgesetz gehörte. Die tatsächlich erzielten Erleichterungen in Form von Ausnahmetatbeständen wurden in der jungen Crowdinvesting-Szene in Deutschland jedenfalls als großer „politischer“ Erfolg gefeiert.

Insgesamt hat das Kleinanlegerschutzgesetz die Regulierung deutlich verschärft und für Anbieter von Vermögensanlagen eine ganze Reihe neuer Pflichten eingeführt. Die Reaktionen auf das Kleinanlegerschutzgesetz bzw. das angepasste Vermögensanlagengesetz sind mannigfaltig: Teilweise wurde die Ausweitung des Anlegerschutzes grundsätzlich begrüßt, teilweise auch schon vor der aktuellen Erfahrung mit und von der Verwaltungspraxis der BaFin antizipiert, dass die in erster Linie höheren bürokratischen Hürden nicht notwendig zu einem informierteren Anleger führen, welcher sodann wirtschaftlich sinnvollere Entscheidungen trifft als zuvor.

Seit dem Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes wurde das Vermögensanlagengesetz unter anderem weiter geändert durch das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz, das Gesetz zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie, die Aktienrechtsnovelle 2016, das Abwicklungsmechanismusgesetz, das

Erste Finanzmarktnovellierungs-Gesetz und diverse andere. Die Autoren haben Änderungen bis zum 31.12.2016 erfasst.

Das vorliegende Werk kommentiert das Vermögensanlagengesetz und die Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung unter Bezugnahme der Aufsichtspraxis praxisnah und geht auf die aktuellen Neuerungen infolge der Anpassungen des Vermögensanlagengesetzes trotz der jungen Anwendungspraxis und der quasi fehlenden Rechtsprechung ein.

Die Herausgeberinnen danken herzlichst allen Autoren und insbesondere Julia Lüttmann für die logistische Betreuung in der intensiven Schlussphase des Projekts. An jeder Art der Rückmeldung sind die Autorinnen und Autoren sehr interessiert und freuen sich über konstruktive Kritik, Anregungen und Verbesserungsvorschläge von Ihnen, liebe Leserinnen und Leser.

Berlin/Frankfurt, Januar 2017

Lea Siering
Anna Izzo-Wagner

Bearbeiterverzeichnis

VermAnlG

- § 1 Marc von Ammon, LL.M.
- § 2 Filip Melovski
- § 2a Marc von Ammon, LL.M.
- § 2b Dr. Lea Maria Siering
- § 2c Dr. Lea Maria Siering
- § 2d Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Till Christopher Otto
- § 3 Dr. Lea Maria Siering
- § 4 Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering
- § 5 Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering
- § 5a Maxi Eberhardt
- § 5b Marc von Ammon, LL.M.
- § 6 Marc von Ammon, LL.M.
- § 7 Dr. Lea Maria Siering, Meike Farhan
- § 8 Dr. Lea Maria Siering, Meike Farhan
- § 8a Maxi Eberhardt
- § 9 Dr. Lea Maria Siering, Meike Farhan
- § 10 Dr. Lea Maria Siering, Meike Farhan
- § 10a Filip Melovski
- § 11 Jasper Schedensack, Nico Elsaesser
- § 11a Filip Melovski
- § 12 Dr. Lea Maria Siering, Aris Paskopulos
- § 13 Finn Gerlach, Jasper Schedensack
- § 14 Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering
- § 15 Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering
- § 15a Maxi Eberhardt
- § 16 Dr. Lea Maria Siering, Aris Paskopulos
- § 17 Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering
- § 18 Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering
- § 19 Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering
- § 20 Dr. Sonja Lang, Dr. Isabelle Ruf
- § 21 Dr. Sonja Lang, Dr. Isabelle Ruf
- § 22 Dr. Sonja Lang, Dr. Isabelle Ruf
- § 23 Nico Dorenkamp, LL.M.
- § 24 Nico Dorenkamp, LL.M.

- § 25 Nico Dorenkamp, LL.M.
- § 26 Nico Dorenkamp, LL.M.
- § 26a Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering
- § 26b Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering, Safiye Bayazit, LL.M.
- § 26c Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, LL.M. Eur., Dr. Lea Maria Siering, Safiye Bayazit, LL.M.
- § 27 Dr. Volker Baas, M.P.A. (Harvard), Safiye Bayazit, LL.M.
- § 28 Dr. Volker Baas, M.P.A. (Harvard), Safiye Bayazit, LL.M.
- § 29 Dr. Volker Baas, M.P.A. (Harvard), Safiye Bayazit, LL.M.
- § 30 Dr. Volker Baas, M.P.A. (Harvard), Safiye Bayazit, LL.M.
- § 31 Dr. Volker Baas, M.P.A. (Harvard), Safiye Bayazit, LL.M.
- § 32 Finn Gerlach

VermVerkProspV

- §§ 1–9 Dr. Lea Maria Siering, Meike Farhan
- §§ 10–16 Björn Katzorke

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Bearbeiterverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	XIII
Literaturverzeichnis	XVII

Gesetzestext – Vermögensanlagengesetz (VermAnlG)	1
Verordnungstext – Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt- verordnung (VermVerkProspV)	33

Kommentar

Vermögensanlagengesetz – VermAnlG

Abschnitt 1

Allgemeine Bestimmungen

§ 1 Anwendungsbereich und Begriffsbestimmungen	45
§ 2 Ausnahmen für einzelne Arten von Vermögensanlagen	87
§ 2a Befreiungen für Schwarmfinanzierungen	114
§ 2b Befreiungen für soziale Projekte	140
§ 2c Befreiungen für gemeinnützige Projekte und Religionsgemein- schaften	148
§ 2d Widerrufsrecht	158
§ 3 Aufsicht, Anordnungsbefugnis	163
§ 4 Verschwiegenheitspflicht	167
§ 5 Bekanntgabe und Zustellung	177
§ 5a Laufzeit von Vermögensanlagen	180
§ 5b Nicht zugelassene Vermögensanlagen	189

Abschnitt 2

Verkaufsprospekt, Vermögensanlagen-Informationsblatt und Information der Anleger

Unterabschnitt 1

Pflichten des Anbieters

§ 6 Pflicht zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts	200
§ 7 Inhalt des Verkaufsprospekts; Verordnungsermächtigung	209
§ 8 Billigung des Verkaufsprospekts	219
§ 8a Gültigkeit des Verkaufsprospekts	227
§ 9 Frist und Form der Veröffentlichung	236
§ 10 Veröffentlichung eines unvollständigen Verkaufsprospekts	244
§ 10a Mitteilung der Beendigung des öffentlichen Angebots und der vollständigen Tilgung	249
§ 11 Veröffentlichung ergänzender Angaben	256

§ 11a	Veröffentlichungspflichten nach Beendigung des öffentlichen Angebots; Verordnungsermächtigung	311
§ 12	Werbung für Vermögensanlagen	332
§ 13	Vermögensanlagen-Informationsblatt	339
§ 14	Hinterlegung des Verkaufsprospekts und des Vermögensanlagen-Informationsblatts	400
§ 15	Anlegerinformation	404
§ 15a	Zusätzliche Angaben.	411

**Unterabschnitt 2
Befugnisse der Bundesanstalt**

§ 16	Untersagung von Werbung.	418
§ 17	Untersagung der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts.	425
§ 18	Untersagung des öffentlichen Angebots	430
§ 19	Auskünfte des Anbieters.	439

**Unterabschnitt 3
Haftung**

§ 20	Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt.	452
§ 21	Haftung bei fehlendem Verkaufsprospekt	472
§ 22	Haftung bei unrichtigem oder fehlendem Vermögensanlagen-Informationsblatt	480

**Abschnitt 3
Rechnungslegung und Prüfung**

§ 23	Erstellung und Bekanntmachung von Jahresberichten	492
§ 24	Inhalt von Jahresabschlüssen und Lageberichten	518
§ 25	Prüfung und Bestätigung des Abschlussprüfers	546
§ 26	Verkürzung der handelsrechtlichen Offenlegungsfrist	560

**Abschnitt 4
Sofortiger Vollzug und Bekanntmachung**

§ 26a	Sofortiger Vollzug	563
§ 26b	Bekanntmachung von Maßnahmen.	565
§ 26c	Bekanntmachung von Bußgeldentscheidungen.	569

**Abschnitt 5
Gebühren, Straf-, Bußgeld- und Ordnungsgeldbestimmungen
sowie Übergangsvorschriften**

§ 27	Gebühren und Auslagen.	575
§ 28	Strafvorschriften	581
§ 29	Allgemeine Bußgeldvorschriften	583
§ 30	Bußgeldvorschriften zur Rechnungslegung	589
§ 31	Ordnungsgeldvorschriften	591
§ 32	Übergangsvorschriften	595

Kommentar**Vermögensanlagen-Verkaufprospektverordnung – VermVerkProspV**

§ 1	Anwendungsbereich	641
§ 2	Allgemeine Grundsätze	643
§ 3	Angaben über Personen oder Gesellschaften, die für den Inhalt des Verkaufsprospekts die Verantwortung übernehmen.	661
§ 4	Angaben über die Vermögensanlagen	664
§ 5	Angaben über den Emittenten	677
§ 6	Angaben über das Kapital des Emittenten	682
§ 7	Angaben über Gründungsgesellschafter des Emittenten und über die Gesellschafter des Emittenten zum Zeitpunkt der Aufstellung des Verkaufsprospekts.	687
§ 8	Angaben über die Geschäftstätigkeit des Emittenten	697
§ 9	Angaben über die Anlageziele und Anlagepolitik der Vermögensanlagen	703
§ 10	Angaben über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten.	715
§ 11	Angaben über die Prüfung des Jahresabschlusses des Emittenten	722
§ 12	Angaben über Mitglieder der Geschäftsführung oder des Vorstands, Aufsichtsgremien und Beiräte des Emittenten, den Treuhänder und sonstige Personen	724
§ 13	Angaben über den jüngsten Geschäftsgang und die Geschäftsaussichten des Emittenten	738
§ 13a	Angaben über Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Zins- und Rückzahlung.	741
§ 14	Gewährleistete Vermögensanlagen.	745
§ 15	Verringerte Prospektanforderungen	747
§ 15a	Übergangsvorschrift zur Rechnungslegung und Prüfung des im Verkaufsprospekt enthaltenen Jahresabschlusses und Lageberichts.	751
§ 16	Inkrafttreten.	751
	Stichwortverzeichnis	753