

## Weitere Stärkung des Anlegerschutzes?

Am 16. August ist das „Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes“ in Kraft getreten und soll insbesondere den Investorenschutz bei Vermögensanlagen erhöhen. Besonders hervorheben möchten wir an dieser Stelle zwei Maßnahmen. Das Verbot von sogenannten „Blind-Pool“-Anlagen und eine vorgeschriebene externe Mittelverwendungskontrolle. In der medialen Berichterstattung wurde vor allem die Verpflichtung in den Fokus gestellt, dass der Initiator der Vermögensanlage schon bei Prospekterstellung klar benennen muss, welche Vermögensgegenstände im Detail erworben werden sollen. So würde ein Hinweis auf ein Zielinvestment „Immobilien“ nicht mehr ausreichen, sondern es müsste detailliert die einzelne Zielimmobilie benannt werden und auch der Kaufpreis und weitere Informationen zum Anlageobjekt.

## Ist dies jetzt ein deutlicher Schritt zu mehr Anlegerschutz?

Bereits 2013 trat mit dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) eine gesetzliche Grundlage in Kraft, die seitdem weitgehend unbeachtet von der breiten Öffentlichkeit, aber sehr effizient in der Praxis, offene und geschlossene Fonds nach einheitlichem Gesetz und auch sehr zielführend reguliert hat. Bei voll regulierten geschlossenen Fonds spricht der Gesetzgeber hier von Alternativen Investmentfonds (AIF), die bei den zu ergreifenden Maßnahmen deutlich über die jetzt auch (endlich) etwas stärker regulierten Vermögensanlagen hinausgehen.

So enthält das KAGB bereits seit 2013 die Verpflichtung, eine Mittelverwendungskontrolle durch eine externe Verwahrstelle durchzuführen. Diese Funktion der Verwahrstelle ist dabei im Regelfall von einer Bank durchzuführen und nur in Ausnahmefällen von einem anderen Treuhänder<sup>1</sup> In der Praxis führt dies dazu, dass alle Ausgaben eines AIF oberhalb einer sehr niedrigen Bagatellgrenze von der Verwahrstelle freizugeben sind. So kann durch das Vier- oder Sechs-Augen-Prinzip jederzeit gewährleistet werden, dass die Kundengelder zu jedem Zeitpunkt gemäß den Anlagerichtlinien verwendet werden.

Das KAGB geht im Schutzniveau für Anleger aber noch weit über die jetzt im Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes getroffenen Regelung für Vermögensanlagen hinaus, da es mit der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) zwingend einen dritten Vertragspartner fordert. Diese Gesellschaft muss über von der Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin bestätigtes Leitungspersonal verfügen, ein nachweisbar ausreichendes Eigenkapital aufweisen und wird kontinuierlich und nicht nur anlassbezogen von der BaFin überwacht und geprüft. Diese deutliche Professionalisierung in den Anforderungen an Personal und Kapital bildet aus unserer Sicht eine gute Basis für die langfristige Verwaltung der Anlagegelder.

Auch die Politik hat dieses hohe Schutzniveau von Alternativen Investmentfonds (AIF) gesehen und daher auf weitere Regulierungen im Rahmen des Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes weitgehend verzichtet. Wir haben uns seit Einführung des KAGB bei geschlossenen Fondsanlagen in Sachwerte immer vollständig auf AIF gestützt und Vermögensanlagen überhaupt nicht angeboten. Das ergänzende rechtliche Risiko einer solchen Vermögensanlage stand für uns immer schon in einem ungünstigen Verhältnis im Vergleich zu einem voll regulierten AIF.

Für einen Alternativen Investmentfonds ist es auch weiterhin möglich und aus unserer Sicht für Anleger auch sinnvoll, dass die konkreten Anlagen oftmals erst nach Beitritt der Anleger

<sup>1</sup> Vergleiche §80 KAGB

zum Fonds vorgenommen werden. Nur so ist es beispielsweise möglich, durch den Ankauf von Bestandswohnmobilien ein Portfolio schrittweise aufzubauen.

In diesem sehr attraktiven Marktsegment würde kein Verkäufer sich auf einen Vertrag einlassen, der erst in mehreren Monaten final geschlossen würde, wenn die Vermögensanlage ausreichend Kapital für die Investition eingesammelt hätte. Hier müssten also dann Kompensationen (bspw. erhöhte Preise) gezahlt werden oder unattraktivere Objekte erworben werden. Auf der anderen Seite wäre eine vollständige Vorfinanzierung der oftmals über 100 Millionen Euro hohen Investitionssummen durch die Fondsgesellschaften sicherlich nur zu deutlich schlechteren Konditionen für Anleger umsetzbar, da eine solche Finanzierung hohe Kosten aufweisen würde, welche die Kalkulation negativ beeinflussen würde.

Fazit:

Den Anlegerschutz zu erhöhen ist ein überaus wichtiges Ziel und das neue Gesetz geht hier richtige Schritte. Allerdings hätte man aus unserer Sicht die Vermögensanlagen eher weiter einschränken oder gleich auf das Schutzniveau von Alternativen Investmentfonds heben sollen. So ist leider nur ein überschaubarer Mehrwert erreicht worden. Für unsere Mandanten ändert sich allerdings nichts, da wir zu Ihrer Sicherheit ausschließlich auf nach dem Kapitalanlagegesetzbruch voll regulierte offene und geschlossene Fonds setzen.

Ihr

  
Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand September 2021. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.