

Der unabhängige Insider-Report des Kapitalmarktes für Vermittler, Anleger, Banker, Berater und Anbieter

'k-mi'-Schlagzeilen dieser Woche: ● **BaFin:** Die SPD ist auf dem besten Weg, sich selbst abzuschaffen – doch welche Richtung schlägt die Finanzaufsicht ein? ● **NÜRNBERGER Versicherung:** Kehrt beim Versicherer doch noch Bodenhaftung ein? ● **Solvium Capital:** Wechselkoffer sind so angesagt, wie die SPD-Führung auswechselbar ist ● **DVAG:** Wie leicht ist es eigentlich, Zugang zur Basis zu finden? ● **Primus Valor:** Warum orientieren sich die Erben August Bebel's nicht an Erfolgskonzepten der Wirtschaft? ● **'k-mi'-Special:** BWL-Studiengang 'Finanzvertrieb' seit 10 Jahren an der FHDW ● **'k-mi'-Prospekt-Check:** HTB 10

Wird Rolle der BaFin bei P&R ein Thema der Vermittlerhaftung?

Seit kurzem liegt die Antwort der **Bundesregierung**, *sehr verehrte Leserin, sehr geehrter Leser*, auf die 'Kleine Anfrage' des Finanzexperten Dr. **Gerhard Schick** der **Grünen-Fraktion** im **Bundestag** zur "Rolle der Finanzaufsicht im Rahmen der Insolvenz von P&R" vor (BT-Drs. 19/3942). Die Grünen beziehen sich in ihrer Anfrage zudem u. a. auf die 'k-mi'-Berichterstattung über P&R. Die Grünen fragen die Bundesregierung z. B., warum in den P&R-Prospekten u. a. zum Angebot **5001** das Alter der zu erwerbenden Container nicht angegeben werden musste. Dies war ein wesentlicher Kritikpunkt der 'k-mi'-Analyse zu diesem P&R-Angebot: "Der Prospekt enthält lediglich die Aussage, dass es sich um gebrauchte Container handelt. Wie alt diese Container tatsächlich sind, ist für Anlageinteressenten nicht ersichtlich. Ebenso wenig gibt es einen Treuhänder oder Mittelverwendungskontrollleur, der ausschließlich die Interessen der Anleger wahrnimmt", so unsere seinerzeitige Analyse aus dem 'k-mi'-PC 08/17. Die Bundesregierung bzw. das BMF nimmt dazu aktuell in der Weise Stellung, dass das Alter der Container keine Mindestangabe ist: "Die gemäß § 7 **VermAnlG** erforderlichen Prospektangaben werden gemäß § 7 Absatz 3 **VermAnlG** durch die Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (**VermVerkProspV**) konkretisiert. Das Alter des Anlageobjektes ist nicht Gegenstand einer Mindestangabe der **VermVerkProspV**. Im Rahmen der Mindestangabe zum Anlageobjekt ist dieses zu beschreiben. Die Darstellung obliegt dem Anbieter. Hierzu kann exemplarisch das Alter angegeben werden, dies hält die BaFin jedoch nicht für zwingend." Auch die Angabe von Marktpreisen bzw. aktuellen Angaben zu Containerpreisen und -mieten ist laut BaFin/Bundesregierung "keine Mindestangabe der **VermVerkProspV**". In der Regierungsantwort wird im Zusammenhang mit dem "Erwerbspreis der angebotenen Standardcontainer" auch auf die von P&R verwendeten unvollständigen Prospekt nach § 10 **VermAnlG** verwiesen: "Die Erstellung von unvollständigen Verkaufsprospekten, bei denen einzelne Angebotsbedingungen erst kurz vor dem öffentlichen Angebot festgesetzt werden und nicht Bestandteil des zu billigenden Prospektes sein müssen, ist eine gesetzlich vorgesehene Möglichkeit für Anbieter, um zeitnah auf kurzfristige Änderungen von Marktbedingungen reagieren zu können.



Viele Fragen der Grünen drehen sich um den Punkt, warum die BaFin bei der Gestattung der P&R-Angebotsserie 5001 bis 5005 im Wege der Kohärenzprüfung den Realisierungsgrad der vorherigen Angebote nicht stärker hinterfragt hat, also überprüft hat, ob das bisherige Kapital auch prospekt- und prognosegemäß in Container investiert wurde. In ihrer Antwort windet sich die Bundesregierung förmlich aus dieser Frage heraus, indem langatmig erläutert wird, was eine 'Kohärenzprüfung' durch die BaFin alles nicht ist bzw. nicht leisten kann, bis kaum etwas übrigbleibt: "Die Kohärenzprüfung beinhaltet weder einen Abgleich des Prospekts mit sonstigen Informationen oder Dokumenten noch einen Abgleich verschiedener Prospekte miteinander. Die Prospektprüfung erfolgt stets in Bezug auf den aktuell eingereichten Prospekt, der nur Angaben bzw. Zahlen zum Prospektaufstellungsdatum wiedergibt. Prospekte vorhergehender Emissionen (und damit: anderen Vermögensanlagen) auf zeitliche oder inhaltliche Veränderungen zu überprüfen bzw. zu vergleichen, ist nicht Gegenstand der Prospektprüfung. Ebenfalls nicht zum Umfang der

Ihr direkter Draht ...



02 11 / 66 98 - 164

Fax: 02 11 / 69 12 - 440

e-mail: kmi@kmi-verlag.de

... für den vertraulichen Kontakt

Impressum

markt intern Verlagsgruppe – **kapital-markt intern** Verlag GmbH, Grafenberger Allee 30, D-40237 Düsseldorf. Tel.: +49 (0)211 6698 199, Fax: +49 (0)211 6912 440. www.kmi-verlag.de. Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber. Gerichtsstand Düsseldorf. Handelsregister HRB 71651. Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Verlages.

kapital-markt intern Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber. Chefredakteur: Redaktionsdirektor Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Redaktionsdirektor Rechtsanwalt Gerrit Weber. Redaktionsbeirat: Dipl.-Ing. Dipl.-Oen. Erwin Hausen, Rechtsanwalt Dr. Axel J. Prümmer, Christian Prüßing M.A., Dipl.-Oec. Curt Jürgen Wulle. Druck: Theodor Gruda, www.gruda.de. ISSN 0173-3516

Kohärenzprüfung gehört die Beurteilung, ob das dargestellte Produkt angemessen oder plausibel ist. Eine Prüfung der inhaltlichen Richtigkeit von Prospektangaben findet nach dem gesetzlich festgelegten Rahmen der Prospektprüfung also nicht statt und ist auch nicht möglich. Folglich wird weder die Bonität des Emittenten überprüft noch die Seriosität oder die Funktionsfähigkeit bzw. wirtschaftliche Tragfähigkeit seines Geschäftsmodells. Dementsprechend findet daher auch keine Bilanzanalyse der Finanzzahlen im Prospekt statt. Ebenso wenig beurteilt die BaFin die Erfolgswahrscheinlichkeit eines Produkts. Sie prüft auch nicht die einer Prognose zugrunde liegenden Annahmen."

Die Grünen greifen in ihrer Anfrage zudem auch den zentralen Kritikpunkt der 'k-mi'-Analyse zum P&R-Angebot 5001 auf (vgl. 'k-mi'-PC 08/17), nämlich die Frage, warum – u. a. gestützt auf § 15a VermAnlG zu 'Zusätzlichen Angaben' – *"die BaFin keinen getrennten Ausweis der Positionen in der Erfolgsrechnung der P&R Equipment & Finance Corp. gefordert"* hat. 'k-mi' hatte gerade aufgrund dieses Punktes bei den P&R-Vermögensanlagen bereits Anfang 2017 zur *"äußersten Vorsicht"* geraten, da *"ohne aussagefähigen und geprüften Finanzplan für die Schweizer Gesellschaft, die bereits Verpflichtungen aus laufenden Verträgen in Höhe von knapp 1 Mrd. € eingegangen ist, nicht ersichtlich ist, ob diese in der Lage ist, ihre Leistungen gemäß Rahmenvvertrag zu erfüllen"*. Auch hier zeugt die Antwort eher von Verlegenheit: *"Da die BaFin im Rahmen der Prospektprüfung nicht die Tragfähigkeit von Geschäftsmodellen prüft, hatte sie auch nicht zu prüfen, ob Anhaltspunkte für zusätzliche Angaben gemäß § 15a VermAnlG betreffend die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells zu fordern waren."* Interessant ist zudem, dass die Regierung die Bewertung des P&R-Angebotes durch **'Finanztest'**, die einige Monate nach der 'k-mi'-Warnung erfolgte, nicht als explizite Warnung einstuft: *"Es gab keine allgemeine Warnung der **Stiftung Warentest** vor den Angeboten der P&R-Gruppe. Angebote der P&R-Gruppe waren zum Beispiel nicht in der 'Warnliste Geldanlage – Unseriöse Firmen und Produkte' (Stand: 6. März 2018) enthalten. Der Beitrag von Stiftung Warentest zu P&R im 'Finanztest'-Heft 7/2017 führt sowohl positive Aspekte ('Prospekte gewähren wichtige Einblicke in das Geschäft', 'Dank der Prospekte haben es Anleger nun leichter', 'jüngsten Jahresabschluss 2015 mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk') wie auch Kritikpunkte an ('wichtiger Rahmenvvertrag nicht abgedruckt') (...) Die Mietunterdeckung wird in dem Beitrag hinterfragt, jedoch werden auch Wege zur Erfüllung der Verpflichtungen durch P&R angesprochen (Marktaufschwung, Mittelbereitstellung durch Gesellschafter und Investoren, Ausgabenkürzung, Reduzierung der Rückkaufpreise) (...)"* Damit wird auch noch einmal bestätigt, dass die 'k-mi'-Analyse aus dem Februar 2017 zum P&R-Angebot 2017 die früheste uneingeschränkte Warnung vor P&R ist.

Gerhard Schick, Finanzexperte von Bündnis 90/Die Grünen, bewertet die Stellungnahme der Bundesregierung zu P&R u. a. wie folgt: *"Die Antworten der Bundesregierung machen deutlich, dass wir eine unzureichende Regulierung und Aufsicht haben. Auf der einen Seite sind die Kapazitäten der BaFin beschränkt, sodass es oft nur eine rein formale Prospektprüfung gibt. Auf der anderen Seite versagt die BaFin darin, zumindest diese eingeschränkten Befugnisse wahrzunehmen. Aus Sicht der BaFin braucht es nicht einmal die Altersangabe eines Containers in einem Anlageprospekt. Ich weiß nicht, was noch mehr als bei P&R vorliegen muss, damit die BaFin im Sinn des Anlegerschutzes tätig wird."* Ob die Antwort der Bundesregierung eine Hilfe für P&R-Vermittler ist, die sich ggf. Haftungsansprüchen ausgesetzt sehen, ist unklar. In der Tat: Die Regierung räumt hier einige Prospekt-Mindestangaben sowie die 'Finanztest'-Analyse ab, so dass ein paar Stichpunkte in den Schriftsätzen von Anlegeranwälten entfallen könnten. *"Die Antwort der Bundesregierung ist eines von mehreren Argumenten in Haftungsprozessen, die man für die Banken und Vermittler ins Feld führt"*, so **Dr. Martin Andreas Duncker**, Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht von **Schlatter Rechtsanwälte PartGmbB Heidelberg/Mannheim**. *"So ist es natürlich hilfreich, dass die BaFin die Angabe des Alters der Container im Prospekt nicht für zwingend erachtet. Diese Frage hätte die BaFin nach dem Grundsatz des § 7 Abs. 1 VermAnlG, wonach im Verkaufsprospekt alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten sein müssen, um eine zutreffende Beurteilung der Vermögensanlage zu ermöglichen, auch anders entscheiden können. Von einem Vermittler kann nicht verlangt werden, den Prospekt kritischer zu prüfen als die Aufsicht. Zurücklehnen sollten sich die P&R-Vermittler dennoch nicht: Schließlich sind bei den Zivilgerichten bis zum BGH wiederholt von der BaFin geprüfte Prospekte durchgefallen – teils mit drastischen Worten wie 'gezielter Desinformation des zukünftigen Anlegers' oder 'gegebenen Ungereimtheiten und inneren Widersprüchen des Emissionsprospekts'."*

'k-mi'-Fazit: Bemerkenswert ist, dass die BaFin derzeit parallel in einem Rundbrief den Produktauswahlprozess von Banken und Finanzdienstleistungsinstituten beim Vertrieb von P&R hinterfragt und hier gleichzeitig die eigene 'Kohärenzprüfung' bei der Gestattung von Prospekten bis zur völligen formalen Verflüchtigung entkernt. Kritische Analysen wie 'k-mi'-Prospekt-Checks bleiben damit in der Praxis weiterhin unentbehrlich.