







Newsletter Kapitalmarktrecht

GK-law.de - Aktuell - Februar 2018

Unsere Themen:

 Gesetzgebung	2
▪ Referentenentwurf eines Gesetzes zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze	2
 Rechtsprechung	4
▪ Bundesgerichtshof zur Zusammenfassung mehrerer Ersatzansprüche wegen unrichtiger Prospektangaben in einer Klage	4
 Beratungspraxis	5
▪ BaFin-Hinweisschreiben zur Einordnung von Initial Coin Offerings	5
▪ Auslegungshilfe zur Institutsvergütungsverordnung von BaFin veröffentlicht	6
 Impressum	6

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung



Gesetzgebung

■ Referentenentwurf eines Gesetzes zur Ausübung von Optionen der EU-Prospektverordnung und zur Anpassung weiterer Finanzmarktgesetze

Mit dem Gesetzentwurf sollen mehrere Finanzmarktgesetze und -Verordnungen, insbesondere das Wertpapierprospektgesetz (WpPG), die Wertpapierprospektgebührenverordnung (WpPGebV), das Handelsgesetzbuch (HGB), das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), das Vermögensanlagegesetz (VermAnlG), das Kreditwesengesetz (KWG), das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und das Geldwäschegesetz (GwG) im Wesentlichen vor dem Hintergrund EU-rechtlicher Vorgaben geändert werden.

Zudem besteht Anpassungsbedarf im KAGB aufgrund der Verordnung über Geldmarktfonds der Europäischen Union: Denn es wurden spezielle Regelungen für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und Alternative Investmentfonds (AIF), die als Geldmarktfonds anzusehen sind, geschaffen. Diese Regelungen betreffen insbesondere die Festlegung zulässiger Anlageinstrumente, die Anlagepolitik, die Bewertung der Vermögenswerte und Meldepflichten.

Der wesentliche Inhalt des Referentenentwurfes stellt sich wie folgt dar:

Wertpapierprospekte

Mit dem Gesetzentwurf nutzt der deutsche Gesetzgeber unter anderem die Optionen der EU-Prospektverordnung zu verhältnismäßigen Offenlegungspflichten. Zugleich werden die Ausnahmen von der Prospektspflicht gemäß der EU-Prospektverordnung in das WpPG übernommen, redaktionelle Fehler im WpPG korrigiert, das Sprachregime in Bezug auf Prospekte flexibler gestaltet und die WpPGebV um neue Gebührentatbestände im Zusammenhang mit dem Wertpapier-Informationsblatt ergänzt.

Zunächst gibt es Änderungen bei Angeboten mit einem **Gesamtgegenwert von weniger als 1 Million** Euro innerhalb von zwölf Monaten innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums. Den Mitgliedstaaten ist es laut der ab dem 21. Juli 2018 geltenden EU-Prospektverordnung explizit nicht gestattet, für solche Angebote einen Prospekt zu verlangen. Jedoch können auf nationaler Ebene andere Offenlegungspflichten vorgesehen werden, sofern diese keine unverhältnismäßige und unnötige Belastung darstellen. Für Emissionen, die sich im Bereich der Schwellen von 100.000 Euro bis weniger als 1 Million Euro bewegen, wird auf der Grundlage dieser EU-rechtlichen Vorgaben ein Wertpapier-Informationsblatt eingeführt. Dieses erstmals **für Angebote innerhalb Deutschlands zu erstellende Wertpapier-Informationsblatt** lehnt sich an die Regelungen zum Vermögensanlagen-Informationsblatt nach dem VermAnlG an und adaptiert sie für die Zwecke des WpPG. Das Wertpapier-Informationsblatt soll (potentiellen) Anlegern als Informationsquelle



für ihre Anlageentscheidung und damit dem Anlegerschutz dienen. Dazu enthält die Änderung des WpPG unter anderem Vorgaben zu Inhalt und Umfang des Wertpapier-Informationsblatts, zur Reihenfolge der erforderlichen Angaben, um die Vergleichbarkeit verschiedener Wertpapierangebote zu verbessern, zur Veröffentlichung des Wertpapier-Informationsblatts und zu seiner Aktualisierung sowie zur mit dem Wertpapier-Informationsblatt verbundenen Haftung des Anbieters.

Laut EU-Prospektverordnung können öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts ausgenommen werden, sofern das Angebot nur in einem Mitgliedstaat erfolgt und sein Gesamtgegenwert über einen Zeitraum von **zwölf Monaten 8 Millionen Euro** nicht übersteigt. Diese Option nutzt der deutsche Gesetzgeber wie bisher auch, in dem auch künftig CRR-Kreditinstitute und Emittenten, deren Aktien bereits zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, weiterhin keinen Prospekt für öffentliche Wertpapierangebote veröffentlichen müssen, wenn der Verkaufspreis weniger als 5 Millionen Euro beträgt.

Vermögensanlagen-Angebote

Durch Anpassungen der Regelungen zum Vermögensanlagen-Informationsblatt, zu seiner Veröffentlichung und der Bußgeldtatbestände werden Unstimmigkeiten beseitigt, die bei den Änderungen des VermAnlG im Rahmen des Gesetzes zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie übersehen wurden.

Wertpapierhandelsrecht

Im WpHG wird klargestellt, dass neben einem Wertpapier-Informationsblatt nicht zusätzlich ein Produktinformationsblatt erstellt werden muss.

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung

Gündel & Katzorke
Rechtsanwalts GmbH
Theaterplatz 9
37073 Göttingen

Tel.: +49 551 789 669-0
Fax: +49 551 789 669-20
E-Mail: info@gk-law.de
Internet: www.gk-law.de



GK-law.de
Gündel & Katzorke Rechtsanwalts GmbH

Die Frist für die Einreichung von Stellungnahmen lief bereits am 23. Februar 2018 ab, so dass der nächste Schritt der Regierungsentwurf ist.

Rechtsprechung

■ **Bundesgerichtshof zur Zusammenfassung mehrerer Ersatzansprüche wegen unrichtiger Prospektangaben in einer Klage**

Der Bundesgerichtshof hat im November letzten Jahres klargestellt, dass Schadensersatzansprüche, die auf die Rückabwicklung einer Fondsbeteiligung gerichtet sind und im Kern darauf gestützt werden, dass in dem dazugehörigen Emissionsprospekt ein unzutreffender Eindruck von den Risiken der Beteiligung vermittelt worden sei, gegen verschiedene Beklagte in einer einzigen Klage auch dann zusammengefasst werden können, wenn dem Beklagten unterschiedliche Pflichtverletzungen vorgeworfen werden.

Der Sachverhalt: Der Kläger hatte sich 2001 mit 100.000 Euro als Kommanditist an einem geschlossenen Medienfonds beteiligt. Die Beklagte zu 1) ist die Rechtsnachfolgerin der damaligen Initiatorin und Prospektherausgeberin, die auch Geschäftsbesorgerin für die Fondsgesellschaft war. Die Beklagte zu 2) ist als Komplementärin Gründungsgesellschafterin der Fondsgesellschaft. Die Beklagte zu 3) ist Rechtsnachfolgerin einer Stadtparkasse, die über eine Namensschuldverschreibung einen Großteil der Einlage des Klägers finanzierte. Der Anleger klagte hauptsächlich auf Schadensersatz wegen Aufklärungspflichtverletzung und nahm alle drei Beklagten insoweit als Gesamtschuldner auf Rückabwicklung der Beteiligung in Anspruch. Der Kläger macht mit der Klage hauptsächlich einen Anspruch geltend, stützte diesen aber auf unterschiedliche Pflichtverletzungen: die nicht vollständige Aufklärung über Risiken im Prospekt und bei der Zeichnung; vorsätzliche sittenwidrige Schädigung und Kapitalanlagebetrug durch die Initiatorin; die fehlende Aufklärung der Bank und das eigene wirtschaftliche Interesse der Bank am Fondsbeitritt.

Rechtslage: Aufgrund der unterschiedlichen im Raum stehenden Pflichtverletzungen war fraglich, ob die erhobenen Ansprüche hinreichend konkret bezeichnet waren und überhaupt ein konkretes Urteil auf Basis eines einheitlichen Lebenssachverhaltes gesprochen werden konnte - d.h., ob die Klage überhaupt zulässig war oder eine unzulässige Klagehäufung vorlag. Das Landgericht wies die Klage als unbegründet ab. Das Oberlandesgericht hat die Berufung dagegen ebenfalls zurückgewiesen, hielt die Klage aber bereits für unzulässig.

Urteil: Der BGH hob das Berufungsurteil des OLG auf. Denn entgegen der Auffassung des Berufungsgerichts genügt die Klage den sog. zivilprozessualen Bestimmtheitsanforderungen. Es liegt keine unzulässige alternative Klagehäufung vor. Vielmehr hat das Oberlandesgericht rechtsfehlerhaft versäumt, zwischen den einzelnen Prozessrechtsverhältnissen zu unterscheiden. Der Kläger hatte

sein Schadensersatzbegehren gegen die Beklagte zu 1) nicht auf den fehlerhaften Prospektinhalt (Prospekthaftung im engeren Sinne wegen Herausgabe eines fehlerhaften Prospektes) sondern lediglich auf Kapitalanlagebetrug und sittenwidrige Schädigung (Prospekthaftung im weiteren Sinn wegen des eigenen wirtschaftlichen Interesses an dem Beitritt des Anlegers oder Inanspruchnahme besonderen Vertrauens) gestützt. Auch die Gründungsgesellschafterin und die Sparkasse haften auf Schadensersatz wegen Prospekthaftung im weiteren Sinn. Entgegen der Auffassung des Berufungsgerichts, das nicht zwischen den einzelnen Beklagten differenzierte, hat der Kläger im Berufungsverfahren Ansprüche aus Prospekthaftung im engeren Sinne gar nicht mehr geltend gemacht. Fazit: Die hier gegen alle drei Beklagten geltend gemachten Ansprüche betreffen die Verwendung eines fehlerhaften Prospektes, in dem ein unzutreffender Eindruck über die Risiken vermittelt wird, und damit denselben Streitgegenstand.

BGH 21.11.2017, II ZR 180/15

Beratungspraxis

■ **BaFin-Hinweisschreiben zur Einordnung von Initial Coin Offerings**

Die BaFin hat am 20. Februar 2018 ein Hinweisschreiben zur Einordnung von sog. Initial Coin Offerings (ICOs) zugrunde liegenden Token bzw. Kryptowährungen als Finanzinstrumente im Bereich der Wertpapieraufsicht (WA) veröffentlicht.

An der grundsätzlichen Gesamteinordnung als Finanzinstrumente hat sich grundsätzlich nichts geändert. Je nach Ausgestaltung im Einzelfall, kann es sich bei den Token/ Kryptowährungen

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung

Gündel & Katzorke
Rechtsanwalts GmbH
Theaterplatz 9
37073 Göttingen

Tel.: +49 551 789 669-0
Fax: +49 551 789 669-20
E-Mail: info@gk-law.de
Internet: www.gk-law.de



GK-law.de
Gündel & Katzorke Rechtsanwalts GmbH

um Wertpapiere i.S.d. WpHG, Investmentvermögen i.S.d. KAGB oder Vermögensanlagen i.S.d. VermAnlG handeln.

Prospektrechtlich gibt es einige Klarstellungen. Ob eine Prospektpflicht einschlägig ist, richtet sich nach der jeweiligen Art des Finanzinstruments.

Eine ausführliche Darstellung zum Thema Bitcoin & Co. finden Sie in unserem Mandantenmagazin inPuncto. Ausgabe 02/2016, S. 6-11.

BaFin-Hinweisschreiben (WA) GZ: WA 11-QB 4100-2017/0010

■ **Auslegungshilfe zur Institutsvergütungsverordnung von BaFin veröffentlicht**

In der am 16. Februar 2018 veröffentlichten Auslegungshilfe erläutert die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auf über 70 Seiten ihre Verwaltungsauffassung zur gesetzeskonformen Ausgestaltung von Vergütungsmodellen bei Instituten im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG).

Die derzeitigen europarechtlichen und internationalen Vorgaben wurden in Deutschland im Wesentlichen durch die am 04. August 2017 in Kraft getretene Änderungen der Institutsvergütungsverordnung umgesetzt und machten auch Änderungen im KWG erforderlich, z.B. im Hinblick auf die Anforderungen an die Vergütung der Mitglieder des Aufsichts- oder Verwaltungsorgans.

Vom Anwendungsbereich der Verordnung werden sämtliche Institute gemäß §§ 1 Abs. 1b, 53 Abs. 1 KWG, die nicht aus dem Geltungsbereich von § 25a KWG ausgeschlossen sind, sowie deren Mitarbeiter, erfasst.

Die Auslegungshilfe berücksichtigt neben den nationalen gesetzlichen Regelungen, den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an das Risikomanagement, abweichenden arbeits- und sozialversicherungsrechtlichen Einordnungen auch die europarechtlichen und internationale Vorgaben.

Impressum

Gündel & Katzorke
Rechtsanwalts GmbH
Theaterplatz 9
37073 Göttingen

Tel. +49 551- 789 669-0
Fax +49 551- 789 669-20

E-Mail: info@gk-law.de
Internet: GK-law.de

Skype-Telefon: gk-law

Geschäftsführung: Dr. Matthias Gündel, Björn Katzorke

Sitz: Göttingen

Registergericht: Amtsgericht Göttingen HRB 200165

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: DE250 434 519

Verantwortlich i.S.d. § 8 Nds. PresseG: Dr. Matthias Gündel, Björn Katzorke

Zuständige Kammern: Die in Deutschland zugelassene Gündel & Katzorke Rechtsanwalts-gesellschaft mbH unterliegt der Aufsicht der Rechtsanwaltskammer Braunschweig, Bruchtorwall 12, 38100 Braunschweig (<http://www.rak-braunschweig.de/>), E-Mail: [info\(at\)rak-braunschweig.de](mailto:info(at)rak-braunschweig.de).

Berufsrechtliche Regelungen der Rechtsanwälte: Berufsbezeichnung: Rechtsanwalt (Bundesrepublik Deutschland) Informationen zu den für Rechtsanwälte geltenden Regelungen finden Sie auf der Internetseite der Bundesrechtsanwaltskammer unter www.brak.de.

Das Newsletter-Abonnement ist für Sie völlig kostenlos und unverbindlich. Alle redaktionellen Informationen in diesem Newsletter sind sorgfältig recherchiert. Dennoch kann keine Haftung für die Richtigkeit der gemachten Angaben übernommen werden. Weiterhin ist der Herausgeber nicht für die Inhalte fremder Seiten verantwortlich, die über einen Link erreicht werden. Auch für unverlangt eingesandte Manuskripte kann keine Haftung übernommen werden.

Dieser Newsletter ist Freeware und darf - unverändert, ohne Kürzungen und inklusive dieses Impressums - weitergegeben und dupliziert werden. Das Zitieren, auch auszugsweise, ist nur unter der Quellenangabe GK-law.de erlaubt. Wir wissen das Vertrauen, das unsere Leser/innen in uns setzen, zu schätzen. Deshalb behandeln wir alle Daten, die Sie uns anvertrauen, mit äußerster Sorgfalt. Mehr dazu lesen Sie auf unserer Homepage.

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung

**Gündel & Katzorke
Rechtsanwalts GmbH**
Theaterplatz 9
37073 Göttingen

Tel.: +49 551 789 669-0
Fax: +49 551 789 669-20
E-Mail: info@gk-law.de
Internet: www.gk-law.de



GK-law.de
Gündel & Katzorke Rechtsanwalts GmbH

Für Fragen, Anregungen und Kritik wenden Sie sich bitte an die Redaktion dieses Newsletters unter der E-Mail-Adresse: info@gk-law.de

Falls Sie sich wieder abmelden möchten, Ihre E-Mail-Adresse ummelden möchten oder Sie unwissentlich von einem Dritten angemeldet worden sind, können Sie sich [hier](#) abmelden.

© 2018 - Alle Rechte vorbehalten.