







Newsletter Kapitalmarktrecht

GK-law.de-Aktuell - Juni 2019

Unsere Themen:

 Gesetzgebung	2
▪ FinVermV verzögert sich weiter	2
▪ Referentenentwurf zur Umsetzung der Fünften Geldwäscherichtlinie bringt auch Erlaubnispflicht für Kryptogeschäfte und Änderungen für Finanzanlagenvermittler	2
 Rechtsprechung	4
▪ BGH sieht keine Aufklärungspflicht über Verfehlen der angestrebten Zeichnungssumme	4
 Beratungspraxis	6
▪ BaFin-Konsultation zu kapitalverwaltungsaufsichtlichen Anforderungen an die IT (KAIT) abgeschlossen	6
 Impressum	6

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung



Gesetzgebung

■ **FinVermV verzögert sich weiter**

In der Tagesordnung für die letzte Bundesratssitzung vor der Sommerpause am 28. Juni 2019 taucht die Finanzanlagenvermittlerverordnung (FinVermV) als Tagesordnungspunkt nicht auf.

Nach Angaben des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie soll die Verordnung nach letzten Abstimmungen unter den Ministerien nun voraussichtlich in einer der ersten Sitzungen im Herbst, eventuell am 20. September oder am 11. Oktober, verabschiedet werden.

Damit verzögert sich die Umsetzung der EU-Finanzmarktrichtlinie Mifid II für gewerbliche Fondsvermittler in einer neuen Finanzanlagenvermittlerverordnung (FinVermV) offenbar weiter.

■ **Referentenentwurf zur Umsetzung der Fünften Geldwäscherichtlinie bringt auch Erlaubnispflicht für Kryptogeschäfte und Änderungen für Finanzanlagenvermittler**

Am 24. Mai 2019 hat das Bundesfinanzministerium einen Referentenentwurf zur Umsetzung der sog. Fünften Geldwäscherichtlinie (Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie) in deutsches Recht veröffentlicht. Neben umfangreichen Änderungen im Geldwäschegesetz sieht der Entwurf auch Änderungen im Kreditwesengesetz vor, insbesondere die Einführung einer weiteren Klasse von Finanzinstrumenten in Form von sog. „Kryptowerten“ und die Schaffung eines neuen erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungstatbestandes, dem sog. „Kryptoverwahrgeschäft“.

Neuregelungen zu geldwäscherechtlichen Aspekten sind:

- Erweiterung des geldwäscherechtlichen Verpflichtetenkreises (u.a. um elektronische Geldbörsen und Umtauschplattformen für Kryptowerte)
- Verstärkte Sorgfaltspflichten bei Hochrisikoländern
- Öffentlicher Zugang zum Transparenzregister und Vernetzung der nationalen Transparenzregister
- Verdachtsmeldepflicht freier Berufe bei Immobilientransaktionen
- Korrespondenzbankbeziehungen innerhalb des Europäischen Währungsraums (EWR)

Von weitreichender praktischer Bedeutung ist die geplante Einstufung von Finanzanlagenvermittlern nach § 34f Abs. 1 GewO und Honorar-Finanzanlagenberatern nach § 34h Abs. 1 GewO als Finanzunternehmen im Sinne des GwG. Damit auch zählen sie zum Kreis der GwG-Verpflichteten.

Ein **Verzicht auf wiederholte Identifizierungen** soll nunmehr nicht nur dann möglich sein, wenn ein Kunde mehrfach Identifizierungspflichten bei ein und demselben Verpflichteten auslöst, sondern auch dann, wenn ein Kunde von verschiedenen Verpflichteten identifiziert werden muss. Voraussetzung ist, dass die Übermittlung der Informationen immer nur durch den erstidentifizierenden Dritten erfolgen

kann – eine quasi blinde „Kettenweitergabe“ von Informationen ist somit nicht gestattet. Die Pflicht zur Abklärung, ob ein wirtschaftlich Berechtigter vorliegt, ist bei jedem Geschäftsvorfall grds. neu vorzunehmen. Zeigt sich dabei, dass bei dem wirtschaftlich Berechtigten seit der Erstidentifizierung keine Veränderung eingetreten ist, braucht auch diese Identifizierung nicht neu vorgenommen zu werden.

Ebenfalls von wesentlicher praktischer Bedeutung: die geplante **Aufnahme des neuen Tatbestandes des Kryptoverwahrungsgeschäfts** als eine nach dem KWG regulierte Finanzdienstleistung. Das bedeutet: Erlaubnispflicht für die Verwahrung, Verwaltung und Sicherung von Kryptowerten oder privaten kryptografischen Schlüsseln, die dazu dienen, Kryptowerte zu halten, zu speichern und zu übertragen.

Der Gesetzentwurf sieht eine **weite Definition des Kryptowertes im KWG** vor: Bislang wird unter der dem Begriff virtuelle Währungen „eine digitale Darstellung eines Werts, die von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht zwangsläufig an eine gesetzlich festgelegte Währung angebunden ist und die nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert wird und die auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann“, gefasst.

Mit der Beschränkung auf Tauschmittel wird jedoch nur eine Teilmenge der am Markt befindlichen digitalen Werteinheiten abgebildet, die zumeist als Token oder Coin bezeichnet werden und international unter dem Begriff der „CryptoAssets“ zusammengefasst werden.

Entsprechend den Vorgaben der Änderungsrichtlinie künftig alle potentiellen Anwendungsfälle virtueller Währungen abzudecken, soll die Definition der Kryptowerte künftig neben Token mit Tausch- und Zahlungsfunktion (u. a. **Kryptowährungen**), auch zu Anlagezwecken dienende Token, insbesondere sog. **Security Token** und Investment Token einschließen.

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

Nicht von der Definition erfasst sind reine elektronische Gutscheine auf Bezug von Waren oder Dienstleistungen im Austausch für die Leistung eines entsprechenden Gegenwerts, denen bestimmungsgemäß nur durch Einlösung gegenüber dem Emittenten eine wirtschaftliche Funktion zukommen soll (sog. Utility Token) und die daher nicht handelbar sind und aufgrund ihrer Ausgestaltung keine investorenähnliche Erwartungshaltung an die Wertentwicklung des Gutscheins oder an die allgemeine Unternehmensentwicklung des Emittenten oder eines Dritten wert- oder rechnungsmäßig abbilden.

Stellungnahmen zum Entwurf konnten bis zum 31. Mai 2019 abgegeben werden, Nun folgt der Regierungsentwurf des Gesetzes. Die Frist zur Umsetzung der 5. EU-Geldwäscherichtlinie in nationales Recht läuft am 10. Januar 2020 ab. In diesem Zusammenhang bleibt abzuwarten, welche Vorschläge aus dem jüngsten Eckpunktepapier der CDU/CSU-Fraktion in den Gesetzentwurf Eingang finden werden. Denn das Eckpunktepapier sieht u.a. die Einführung einer neuen Gesellschaftsform auf Blockchain-Basis als Zwischenform zwischen GmbH und AG – also eine Art „Krypto-GmbH“ – vor. Auch soll danach eine wertstabile Kryptowährung in Form eines staatlichen „Stable Coins“ ausgegeben werden.

Rechtsprechung

■ **BGH sieht keine Aufklärungspflicht über Verfehlen der angestrebten Zeichnungssumme**

In einer aktuellen Entscheidung hat der Bundesgerichtshof (BGH) zur Frage des "Ob" der Aufklärungspflicht gegenüber einem Anleger vor Zeichnung einer Fondsbeteiligung als Private Placement Stellung genommen, wenn am letzten Zeichnungstag die in dem Private Placement Memorandum genannte angestrebte Zeichnungssumme nicht erreicht wurde.

Sachverhalt: Der Kläger beteiligte sich in 2007 an einer GmbH & Co. KG mit einer Beteiligungssumme von USD 350.000,-, wobei die Beitrittserklärung am 14.11.2007 unterschrieben und auf den 31.10.2007 rückdatiert wurde. Gesellschaftszweck der Fondsgesellschaft war ausschließlich, sich an einer luxemburgischen Gesellschaft zu beteiligen, die ihrerseits in Vermögensgegenstände der maritimen Wirtschaft investieren sollte. Das Ende der Zeichnungsfrist war für den 31.11.2007 vorgesehen. Während des Vermittlungsgesprächs wurde auch ein Memorandum für das Private Placement ausgehändigt. Dieses nannte ein erwartetes Zielfondsvolumen von USD 250 Mio. Kurz vor Zeichnung durch den Kläger führte die Gesellschaft im Quartalsbericht aus, dass der Platzierungsverlauf stockte und die Investitionsphase mit USD 150 – 200 Mio. und mit 10% weniger Eigenkapital beginnen müsse. Mit dieser Summe könne man aber alle geplanten Projekte finanzieren und es seien keine Auswirkungen auf das Geschäftsmodell zu erwarten. Der Kläger erhielt keinen Hinweis auf diesen Bericht. Der Kläger macht unter anderem geltend, dass er über die schleppende

Produktplatzierung nicht aufgeklärt worden sei und verlangt die Rückabwicklung der Beteiligung von den Gründungsgesellschaftern der Fondsgesellschaft und dem Vermittler.

Rechtslage: Bei dem in Rede stehenden Fall war zu entscheiden, ob eine verminderte Aufklärungspflicht der Gründungsgesellschafter und der Vermittler bei Private Placements besteht und ob das Verfehlen der angestrebten Zeichnungssumme für sich genommen aufklärungspflichtig war.

Urteil: Nachdem das Landgericht Hamburg der Klage überwiegend statt gab und auch die Berufung der Beklagten erfolglos war, hatte die Revision Erfolg. Der BGH hat das angefochtene Urteil aufgehoben und die Sache an das Berufungsgericht zurückverwiesen.

Zwar ging das Berufungsgericht (OLG Hamburg) nach Ansicht des BGH zutreffend davon aus, dass eine verminderte Aufklärungspflicht der Beklagten nicht deshalb angenommen werden kann, weil die Kapitalanlage nicht gesetzlich prospektpflichtig war. Denn auch in diesen Fällen ist eine hinreichende Aufklärung des Anlegers erforderlich. Aber nach Ansicht des BGH war der Anleger am Ende der Zeichnungsfrist nicht darüber aufzuklären, dass das Emissionsvolumen nicht vollständig platziert werden konnte. Ausschlaggebend war der Hinweis im Memorandum, dass sich die Investitionssumme verringere, wenn es nicht gelänge, das erwartete Emissionsvolumen zu erreichen. Denn entscheidungserheblich ist nach der Rechtsprechung des BGH die Darstellung des Gesamtbildes von den Verhältnissen des Unternehmens und - von besonderer Bedeutung für den Anleger - die Darstellung der Risiken und der Chancen der Kapitalanlage. Wenn die angestrebte Zeichnungssumme von USD 250 Mio. nicht erreicht wird und diese Tatsache auf Chancen oder Risiken des Projekts relevante Auswirkungen hat, ist dies aufklärungsbedürftig. Wenn das Fondsprojekt aber mit weniger Anlegern und geringerem Kapitaleinsatz trotzdem mit gleicher Rendite und ohne Erhöhung der Risiken durchgeführt werden kann, ist dieser Umstand für den Anleger regelmäßig nicht von Bedeutung für die Anlageentscheidung und damit nicht aufklärungsbedürftig.

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

Bundesgerichtshof (BGH), Urteil vom 19.02.2019 – II ZR 275/17

Beratungspraxis

■ **BaFin-Konsultation zu kapitalverwaltungsaufsichtlichen Anforderungen an die IT (KAIT) abgeschlossen**

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat im April und Mai diesen Jahres den Entwurf des Rundschreibens "Kapitalverwaltungsaufsichtliche Anforderungen an die IT (KAIT)" zur Konsultation der Marktteilnehmer gestellt.

Ziel des geplanten Rundschreibens ist es laut BaFin, die IT-Sicherheit im Markt zu erhöhen und das IT-Risikobewusstsein in den Kapitalverwaltungsgesellschaften zu schärfen. Das Rundschreiben enthält deshalb Hinweise zur Auslegung der nationalen und europarechtlichen Vorschriften über die Geschäftsorganisation, soweit sie sich auf die technisch-organisatorische Ausstattung der Kapitalverwaltungsgesellschaften beziehen. So betreffen die Vorgaben insbesondere das Management der IT-Ressourcen und das IT-Risikomanagement und die Anforderungen des § 36 KAGB im Hinblick auf die Auslagerung von IT-Dienstleistungen und den sonstigen Fremdbezug von IT-Dienstleistungen.

Das Rundschreiben soll anwendbar auf KVGen im Sinne des § 17 KAGB sein, soweit diese über eine Erlaubnis nach § 20 Abs. 1 KAGB verfügen. Ausdrücklich von der Anwendbarkeit ausgenommen werden dagegen: registrierte KVGen nach § 44 KAGB, extern verwaltete Investmentgesellschaften, Zweigniederlassungen von EU-Verwaltungsgesellschaften, Verwahrstellen, Treuhänder und Bewerter. Bei extern verwalteten Investmentgesellschaften soll die verwaltende KVG die Verantwortung für die Einhaltung der Vorgaben des Rundschreibens tragen.

Impressum und Datenschutz

Verarbeitende Stelle von personenbezogenen Daten ist die:

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

Geschäftsführung: Dr. Matthias Gündel, Björn Katzorke
Sitz: Göttingen
Registergericht: Amtsgericht Göttingen HRB 200165

Die Verwendung erfolgt zu Informationszwecken aufgrund einer Vertragsbeziehung zu uns, einer erteilten Einwilligung und/oder aufgrund Ihrer beruflichen Tätigkeit. Die Daten verwenden nur wir.

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.

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

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



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: www.gk-law.de/Abmelden-1623273446.html.

Unsere Datenschutzhinweise finden Sie unter: www.gk-law.de/Datenschutzhinweis-0103041433.html.

© 2019 - Alle Rechte vorbehalten.