



Liebe Leserinnen und Leser,

in der November-Ausgabe unseres Newsletters GK-law.de-Aktuell berichten wir über folgende Themen aus Gesetzgebung, Rechtsprechung und Beratungspraxis im Bereich des Kapitalmarktes:

Gesetzgebung

PRIIPs-Verordnung: Die EU-Kommission gab Verschiebung der Geltung der Verordnung für verpackte Anlageprodukte bekannt.

Mittelstandsanleihen: Bundesregierung nimmt zu Ausfällen von Mittelstandsanleihen Stellung.

Rechtsprechung

Oberlandesgericht Stuttgart konkretisiert Anforderungen an Haftung des Geschäftsführers einer Emittentin gegenüber stillen Gesellschaftern.

Beratungspraxis

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht führte Konsultationen zu den Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kapitalverwaltungsgesellschaften durch.

Viel Spaß beim Lesen wünscht

Ihr Team von GK-law.de-Aktuell

● Gesetzgebung	2
▪ EU-Kommission gibt Verschiebung der PRIIPs-Verordnung bekannt	2
▪ Hohe Ausfallraten der Mittelstandsanleihen beschäftigt Bundestag	2
● Rechtsprechung	3
▪ OLG Stuttgart zur persönlichen Haftung eines Geschäftsführers gegenüber Anlegern	3
● Beratungspraxis	4
▪ BaFin legt Entwurf für überarbeitet InvMaRisk vor	4
● Impressum, Adressänderung und Kündigung	5

Gesetzgebung

▪ **EU-Kommission gibt Verschiebung der PRIIPs-Verordnung bekannt**

Nach dem das EU-Parlament die technischen Ausführungsstandards (regulatory technical standards – RTS) zu der EU-Verordnung über Informationsblätter für „verpackte Anlage- und Versicherungsprodukte“ im September 2016 abgelehnt hatte, war es unwahrscheinlich, dass der Streit zwischen der EU-Kommission und dem EU-Parlament über den Vorschlag der Kommission zu den RTS bis zum 31. Dezember 2016 beigelegt wird. Denn zu diesem Datum war ursprünglich das Inkrafttreten der EU-Verordnung in den EU-Mitgliedstaaten geplant. Am 09. November 2016 gab die EU-Kommission bekannt, dass sie beschlossen hat, dass die Geltung der PRIIPs-Verordnung um 12 Monate auf den 01. Januar 2018 verschoben wird.

Die RTS der Kommission zu den PRIIPs-Informationsblättern umfassen 73 Seiten mit detaillierten Vorschriften für die einzelnen Elemente und mathematischen Formeln zur Berechnung von Risikoklassen und Renditeszenarien, die in den Basisinformationsblättern für „verpackte Anlageprodukte“ anzugeben sind. Aus Sicht der Marktteilnehmer sind die Vorgaben der RTS von wesentlicher praktischer Bedeutung, denn sie sollen die genauen Anforderungen an den Inhalt, Aufbau und Gestaltung von Basisinformationsblättern regeln.

Selbst wenn diese Anforderungen nun – wie vom EU-Parlament gefordert – gründlich überarbeitet werden, damit die unterschiedlichen Finanzprodukte aufgrund der Angaben im Basisinformationsblatt vergleichbar sind, bleiben grundlegende Fragen in Zusammenhang mit dem Geltungsbereich der PRIIPs-Verordnung ungeklärt. So gibt es nach wie vor keine belastbaren Aussagen der Aufsichtsbehörden, ob zu den „verpackten Anlageprodukten“ auch Vermögensanlagen die am Erst- und Zweitmarkt und geschlossene „Alt Fonds“, deren Anteile am Zweitmarkt angeboten werden, gehören und von den Neuregelungen betroffen sind.

Ein großer Vorteil der Verschiebung ist, dass die PRIIPs-Verordnung zeitgleich mit den neuen MiFID-II-Regeln in Kraft treten kann, was wegen inhaltlicher Überschneidungen der beiden Regelwerke begrüßenswert ist.

▪ **Hohe Ausfallraten der Mittelstandsanleihen beschäftigt Bundestag**

Die Bundestagsfraktion „Bündnis 90/Die Grünen“ hat die Bundesregierung mit einer kleinen Anfrage aufgefordert, zu den jüngsten Entwicklungen bei den sog. „Mittelstandsanleihen“ Stellung zu nehmen.

So sollte die Bundesregierung nicht nur erklären, worauf die hohen Ausfallraten in diesem Marktsegment zurückzuführen sind, sondern auch wie die daraus resultierenden Unsicherheiten am Anleihemarkt entschärft werden könnten. Denn es seien bereits Anleihen mit einem Volumen von einer Milliarde Euro ausgefallen und nach Ansicht der Fraktion wird sich die Lage weiter zuspitzen, weil die meisten Anleihen in diesem Segment erst 2017 oder 2018 fällig werden. Bis Ende 2018 soll es um ein Volumen von Euro 4,3 Milliarden gehen. Auch wurden die Zustände bei den Interessevertretungen der Anleihegläubiger in den Gläubigerversammlungen thematisiert, da sich hier ein bestimmter Marktteilnehmer eine dominante Marktstellung erarbeitet habe.

Die Bundesregierung sieht bei den Mittelstandsanleihen dagegen kein Handlungsbedarf, wie aus ihrer Antwort vom 22. November 2016 hervorgeht. Denn die mittelständischen Unternehmen haben in den vergangenen Jahren immer weniger von der Möglichkeit der Kapitalbeschaffung über Anleihen Gebrauch gemacht. Insoweit verwies die Bundesregierung auf die Statistik der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). So hat die BaFin in 2011 insgesamt 55 Verfahren zur Billigung von Wertpapierprospekten für Schuldverschreibungen, Genussscheine und Wandelanleihen von mittelständischen Unternehmen durchgeführt. Bis 2015 war die Zahl auf 28 Verfahren gesunken. Im ersten Halbjahr 2016 habe es acht Verfahren gegeben, so die Bundesregierung weiter.

Zu Fragen nach den Risiken dieser Anleihen und damit nach einer Verbesserung des Anlegerschutzes erklärt die Regierung erstaunlich pragmatisch, die Erwerber aus dem Kleinanlegersegment seien im Hinblick auf die Beratung durch Institute und Wertpapierdienstleistungsunternehmen hinreichend geschützt. Damit machte die Regierung deutlich, dass die Vorgaben für die Inhalte von Wertpapierprospekten und deren Billigung nicht mehr der Regelungshoheit des nationalen, sondern vorrangig des Europäischen Gesetzgebers unterliegen. Denn die Inhalte von Wertpapierprospekten sind bereits europarechtlich verbindlich geregelt.

Rechtsprechung

▪ OLG Stuttgart zur persönlichen Haftung eines Geschäftsführers gegenüber Anlegern

Laut einem Urteil des Oberlandesgerichts Stuttgart haftet der Geschäftsführer einer GmbH einem Anleger, der sich als stiller Gesellschafter an der GmbH beteiligt hat, nur in Ausnahmefällen persönlich auf Schadensersatz wegen unzureichender Auskünfte bei der Zeichnung der Kapitalanlage.

Sachverhalt: Der klagende Anleger hatte im Februar und Juni 2010 stille Einlagen an einer GmbH gezeichnet und eingezahlt, deren Geschäftsführer der Beklagte in der Zeit vom Juni 2009 bis 2011 war. Der Beklagte hatte zuvor den Kläger und dessen Mutter die Beteiligungsmöglichkeit in persönlichen Gesprächen vorgestellt und hat damit geworben, selbst in der GmbH investiert zu sein. Von der Emittentin der stillen Beteiligung erhielt der Kläger keine Zahlungen, worauf hin die Beteiligung gekündigt wurde und im März 2012 Mahnbescheide gegen die GmbH erwirkt worden und im März 2015 ein Urteil zugunsten des Klägers auf Zahlung von Euro 20.000,- erging. Nachdem über das Vermögen der Emittentin das Insolvenzverfahren eröffnet worden ist, machte der Kläger Ansprüche in Höhe der zur Insolvenztabelle angemeldete Forderungen auch gegen den ehemaligen Geschäftsführer geltend. Er stützte die Klage im Wesentlichen auf einen Anspruch wegen fehlerhafter Anlagevermittlung.

Rechtslage: Streitig ist hier die Frage, ob auch zwischen dem Geschäftsführer der Emittentin und dem Anleger ein Anlagevermittlungsvertrag zu Stande gekommen ist und der Geschäftsführer persönlich deshalb die für Anlagevermittler geltenden Pflichten hätte beachten müssen. Denn unstreitig hatte der Geschäftsführer bei dem Anlagegesprächen nicht auf das Totalverlustrisiko hingewiesen. In der ersten Instanz entschied das Landgericht zugunsten des klagenden Anlegers.

Urteil: Der Ansicht des Landgerichts trat das Oberlandesgericht entgegen. Denn das Landgericht hat den Anspruch des Anlegers auf Schadensersatz zu Unrecht bejaht. Nach Ansicht der OLG-Richter ist der Beklagte immer als Geschäftsführer für die GmbH aufgetreten, so dass ein Auskunfts- oder Vermittlungsvertrag auch nur mit der GmbH geschlossen werden konnte. Ersatzansprüche wegen Aufklärungspflichtverletzungen können sich deshalb auch nur gegen die Emittentin richten. Dies gilt auch für Verletzung vorvertraglicher Aufklärungspflichten. Denn die ausnahmsweise mögliche Haftung des Vertreters (hier des Geschäftsführers) erfordert nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes entweder die Inanspruchnahme besonderen persönlichen Vertrauens oder ein unmittelbares wirtschaftliches Eigeninteresse des Vertreters an dem Zustandekommen des Beteiligungsverhältnisses, so dass er wirtschaftlich betrachtet gleichsam in eigener Sache handelt.

Diese Voraussetzungen liegen nach Einschätzung des OLG Stuttgart nicht vor. Denn eine Eigenhaftung eines GmbH-Geschäftsführers unter dem Gesichtspunkt des wirtschaftlichen Eigeninteresses kann weder bei dem Vorliegen einer wesentlichen Beteiligung an der GmbH noch bei der Stellung persönlicher Sicherheiten für die Schulden der GmbH angenommen werden. Vielmehr bedarf es noch „anderer qualifizierender Umstände“, damit ein unmittelbares wirtschaftliches Eigeninteresse vorliegt. Selbst die persönliche Vereinnahmung von Provisionen sei nicht geeignet, ein solches Interesse zu begründen.

Auch hat der Geschäftsführer kein besonderes persönliches Vertrauen in Anspruch genommen. Denn dies setzt voraus, dass er entweder eine zusätzliche, gerade von im persönlich ausgehenden Gewähr für die Erfüllung der in Aussicht gestellten Rendite bietet bzw. übernimmt. Oder dem Geschäftsführer wird ein typisiertes Vertrauen entgegengebracht, dass aus einer Garantenstellung herrührt. Dabei reicht der Eindruck, der Vertreter habe Vertrauen für und zu seinen Geschäftsherrn nicht. Vielmehr muss der Eindruck hervorgerufen werden, dass der Handelnde persönlich mit seiner eigenen Sachkunde die ordnungsgemäße Abwicklung der Geschäfte selbst dann gewährleistet, wenn der Anleger dem Geschäftsherrn (also der Emittentin) nicht oder nur wenig vertraut oder sich sein Verhandlungsvertrauen als nicht gerechtfertigt erweist. Dies könnte vor allem bei persönlichen Beziehungen zwischen Geschäftsführer und Anleger der Fall sein.

Keine dieser Voraussetzungen lag vor. Auch wurden die Voraussetzungen für andere Haftungsansprüche nicht nachgewiesen, so dass die Klage durch das OLG abgewiesen wurde.

OLG Stuttgart Urteil vom 23. Februar 2016 – 1 U 97/15

● **Beratungspraxis**

▪ **BaFin legt Entwurf für überarbeitet InvMaRisk vor**

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 08. November 2016 den Entwurf der überarbeiteten Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften vorgelegt. Diese sollen künftig die Bezeichnung „Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kapitalverwaltungsgesellschaften – KAMaRisk“ tragen.

Die zuletzt 2010 überarbeiteten Mindestanforderungen werden an die Vorgaben der

AIFM Level-2 Verordnung (Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013) angepasst, die von den Verwaltern alternativer Investmentfonds zu beachten sind. In diesem Zusammenhang werden viele Regeln, die in der AIFM Level-2 VO geregelt sind, in der KAMaRisk gestrichen.

Daneben werden die Mindestanforderungen an das Risikomanagement solcher Kapitalverwaltungsgesellschaften für Alternative Investmentfonds festgelegt, die für einen Alternativen Investmentfonds Gelddarlehen gewähren oder in unverbriefte Darlehensforderungen investieren. Damit legt die BaFin die bereits in Herbst 2015 angekündigten Anforderungen an die Verwaltung sog. „Kreditfonds“ in der KAMaRisk nieder. Diese Vorgaben basieren dabei im Wesentlichen auf den Vorgaben zum Kreditgeschäft für Kreditinstitute im Sinne des Kreditwesengesetzes und wurden an die bei der kollektiven Portfolioverwaltung nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) geltenden Besonderheiten angepasst.

Die Frist zur Stellungnahme betrug 14 Tage und lief am 23. November 2016 ab. Die BaFin wird die Stellungnahmen der Marktteilnehmer auf ihrer Internetseite veröffentlichen.

● **Impressum, Adressänderung und Kündigung**

(c) 2016

Gündel & Katzorke
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
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

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.

Alle Rechte vorbehalten.

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 www.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

Falls Sie sich wieder abmelden möchten, Ihre E-Mail-Adresse ummelden möchten oder Sie unwissentlich von einem Dritten angemeldet worden sind, schicken Sie eine E-Mail an:

info@gk-law.de

 **GK-law.de**
Gundel & Kuczkowski Rechtsanwaltskanzlei

