







Newsletter Kapitalmarktrecht

GK-law.de - Aktuell - Oktober 2018

Unsere Themen:

 Gesetzgebung	2
▪ Keine Zielmarktbestimmung für 34f GewO-Vermittler	2
 Rechtsprechung	2
▪ Geschäfte mit Bitcoins unterliegen nicht der Erlaubnispflicht des KWG	2
 Beratungspraxis	3
▪ Auslegungsschreiben der BaFin zur Zielmarktbestimmung bei Vermögensanlagenangeboten	4
▪ ESMA ergänzt FAQ zu Anlegerschutzthemen	4
▪ ESMA ergänzt FAQ zu Richtlinie für alternative Investmentfondsmanager (AIFMD)	6
 Impressum	6

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung



Gesetzgebung

■ Keine Zielmarktbestimmung für 34f GewO-Vermittler

Der Bundestag hat im Gesetzentwurf zur Änderung des Akkreditierungsstellengesetzes und der Gewerbeordnung die Ermächtigungsgrundlage für die neue Finanzanlagenvermittlungsverordnung verabschiedet.

Im Unterschied zum ursprünglichen Gesetzentwurf sieht die angepasste Verordnung für Finanzanlagenvermittler mit einer Erlaubnis nach Paragraph 34f Gewerbeordnung (GewO) zwar die Pflicht vor, Informationen zum Zielmarkt eines Finanzproduktes einzuholen und diese bei ihrer Beratung zu berücksichtigen. Freie Vermittler werden aber nicht verpflichtet, selbst einen Zielmarkt zu definieren. Darüber hinaus sind sie auch nicht zur sogenannten "Best Execution" verpflichtet. Der Gesetzentwurf zur Änderung des Akkreditierungsstellengesetzes und der Gewerbeordnung umfasst die Ermächtigungsgrundlage für den Erlass der FinVermV. Geplant ist, dass die lange angekündigten Änderungen der Verordnung noch im Herbst zur Konsultation gestellt werden.

Rechtsprechung

■ Geschäfte mit Bitcoins unterliegen nicht der Erlaubnispflicht des KWG

Das Kammergericht Berlin vertritt in einem strafrechtlichen Verfahren die Ansicht, Bitcoins seien keine Rechnungseinheit und damit kein Finanzinstrument nach dem Kreditwesengesetz (KWG). Damit weicht das Urteil von der bisherigen Verwaltungsauffassung der BaFin ab.

Sachverhalt: Der Angeklagte betrieb als Verantwortlicher eine Internethandelsplattform für Bitcoins und vermittelte Käufer und Verkäufer über die Plattform. Zahlungen der Kunden erfolgten überwiegend per Giropay auf ein Konto bei einer Bank in Polen. In 2013 wurde das Konto wegen des Verdachts der Geldwäsche durch polnische Behörden gesperrt. Darauf hin schaltete der Angeklagte die Internetseite schließlich ab.

Das Amtsgericht Tiergarten hatte den Angeklagten wegen fahrlässigen Erbringens von Finanzdienstleistungen ohne KWG-Erlaubnis zu einer Geldstrafe verurteilt. Das Landgericht Berlin hatte den Angeklagten auf dessen Berufung hin freigesprochen und gleichzeitig die Berufung der Staatsanwaltschaft verworfen, die diese mit dem Ziel der Verhängung einer höheren Geldstrafe eingelegt hatte. Daraufhin legte die Staatsanwaltschaft Revision beim Kammergericht ein.

Urteil: Das Kammergericht kam zu dem Schluss, der Handel mit Bitcoins unterfalle nicht der Erlaubnispflicht des § 32 Abs. 1 Satz 2 KWG, da die virtuelle Währung Bitcoin kein Finanzinstrument i.S.d. § 1 KWG darstelle. Dem entsprechend könne im Ergebnis keine Strafbarkeit nach § 54 Abs. 1 Nr. 2 KWG angenommen werden.

In seiner Urteilsbegründung führte das Kammergericht aus, eine Rechnungseinheit sei nur eine solche, die die Vergleichbarkeit von Waren und Dienstleistungen innerhalb unterschiedlicher Länder durch Verwendung einer allgemeingültigen und verständlichen Einheit ermöglichen solle. Es ergebe sich nicht aus der Auslegung des Gesetzes, dass dies neben Devisen auch bei sog. Kryptowährungen der Fall sei. Dies sei lediglich Auffassung der BaFin. Es sei aber nicht Aufgabe der Bundesbehörden rechtsgestaltend (insbesondere) in Strafgesetze einzugreifen.

Anmerkung: Entscheidend für die Frage, ob Geschäfte in Zusammenhang mit virtuellen Währungen der KWG-Erlaubnispflicht unterliegen, ist allein die Frage, ob virtuelle Währungen tatbestandmäßig die Voraussetzungen einer Rechnungseinheit erfüllen. Bei dem Urteil des Kammergerichts Berlin handelt es sich um eine zivilgerichtliche Entscheidung ohne Bindungswirkung für die BaFin. Allerdings kann die Entscheidung des Kammergerichts nicht vor dem BGH angefochten werden. Bleibt also abzuwarten, ob in anderen Verfahren eine Entscheidung durch den Bundesgerichtshof ergeht und wann es zu welcher Reaktion des Gesetzgebers kommt.

Urteil des Kammergerichts Berlin vom 25. September 2018 –Az. (4) 161 Ss 28/18 (35/18)

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



Beratungspraxis

■ **Auslegungsschreiben der BaFin zur Zielmarktbestimmung bei Vermögensanlagenangeboten**

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat Ende September 2018 nach vorheriger Konsultation der Marktteilnehmer ein Auslegungsschreiben zur Bestimmung des Zielmarktes in Verkaufsprospekten und Vermögensanlagen-Informationsblättern nach dem Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) veröffentlicht. Der sog. Zielmarkt ist die Anlegergruppe, an die sich das Angebot der Kapitalanlage richtet.

Seit Umsetzung der Vorgaben der MiFID-II Bestimmungen in deutsches Recht muss bei jedem Vermögensanlagen-Angebot, dass den Bestimmungen des VermAnlG unterliegt (zunächst nur in Verkaufsprospekten und seit 14. Juli 2018 auch in Vermögensanlagen-Informationsblättern), eine **Zielmarktdefinition** vom Anbieter durchgeführt und in den Angebotsunterlagen der Zielmarkt beschrieben werden. Das Auslegungsschreiben konkretisiert, welche Angaben die Unterlagen enthalten müssen, um die gesetzlichen Mindestanforderungen zur Festlegung der Anlegergruppe zu erfüllen, vor allem im Hinblick auf den Anlagehorizont des Anlegers wegen der gesetzlichen Mindestlaufzeit von Vermögensanlagen und die Fähigkeit des Anlegers, Verluste, die sich aus der Vermögensanlage ergeben könnten, zu tragen.

Bemerkenswert ist, dass die BaFin in dem Auslegungsschreiben auch ausdrücklich auf die **Haftung des Anbieters** für die Richtigkeit der Angaben zum Zielmarkt in den Angebotsunterlagen hinweist. Denn die Frage der Richtigkeit der Zielmarktbestimmung dürfte nur dann relevant werden, wenn der Zielmarkt durch den Anbieter abweichend von den Empfehlungen der BaFin - betreffend die Verlusttragungsfähigkeit und die bisherigen Kenntnisse und Erfahrungen des Anlegers - definiert wird. Da die BaFin bei Vermögensanlagen regelmäßig ein Totalverlustrisiko unterstellt und erwartet, dass der Anleger Kenntnisse und/oder Erfahrungen im Bereich von Vermögensanlagen haben muss. Wenn also der Zielmarkt hiervon abweichend bestimmt wird, wären Prospekt und VIB prospektrechtlich zwar billigungsfähig, aber nach Ansicht der BaFin wohl unrichtig und damit wäre eine Haftung des Anbieters möglich.

■ **ESMA ergänzt FAQ zu Anlegerschutzthemen**

Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) hat am 03. Oktober 2018 ihre FAQs zur Umsetzung von Anlegerschutzthemen im Rahmen der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II / MiFIR) in zwei Punkten aktualisiert.

Die Ergänzungen der Fragen und Antworten zu den Themen MiFIR II und MiFIR für Anlegerschutz und Intermediäre erläutern folgende Themen:



Voraussetzungen für eine unabhängige Anlageberatung: Kann eine unabhängige Anlageberatung vorliegen, wenn die Wertpapierfirma entweder selbst oder ein verbundenes Unternehmen Produktgeber ist? ESMA stellt klar, dass bei einer unabhängigen Anlageberatung die Auswahl von Finanzinstrumenten nicht auf Produkte beschränkt sein darf, die die Wertpapierfirma selbst oder ein anderes Unternehmen, mit dem die Wertpapierfirma in rechtlicher oder wirtschaftlicher Nähebeziehung steht, aufgelegt hat.

Best Execution (Ausführungsgrundsätze): Berichts-Pflichten für Wertpapierfirmen, die ein nicht-anonymes RFQ-System (request for quotation) eines Handelsplatzes nutzt, um Handelsgeschäfte abzuwickeln. Die ESMA ist der Ansicht, dass bei der Nennung der Ausführungspartner (Gegenpartei) in den Ausführungsgrundsätzen auch die Identität der (fünf) Ausführungspartner zu nennen ist, mit denen die Wertpapierfirma gewöhnlich Geschäfte über ein RFQ-System ausführt. Auch sollte in diesem Zusammenhang der Anteil des Handelsvolumens mit jedem Ausführungspartner als Prozentsatz der Summe in der jeweiligen Klasse von Finanzinstrumenten angegeben werden und die Aufstellung u.a. auch Informationen über die Existenz von engen Verbindungen und Interessenkonflikten beinhalten.

Die ESMA wird die FAQ zu Anlegerschutzthemen im Rahmen von MiFID II und MiFIR weiter entwickeln und sowohl Fragen und Antworten zu den bereits behandelten Themen hinzufügen als auch neue Abschnitte für andere MiFID II-Anlegerschutzbereiche einführen, die bisher noch nicht behandelt wurden.

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung

Gündel & Katzorce
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 & Katzorce Rechtsanwalts GmbH

■ **ESMA ergänzt FAQ zu Richtlinie für alternative Investmentfondsmanager (AIFMD)**

Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) hat am 04. Oktober 2018 ihre Fragen und Antworten zur Anwendung der Richtlinie über alternative Investmentfondsmanager (AIFMD) aktualisiert.

Die ESMA hat eine neue Frage und Antwort hinzugefügt, die die Anwendung der Meldepflichten der AIFMD bei der grenzüberschreitenden Verwaltung von Teilfonds eines Investmentvermögens betreffen. Danach muss jede Änderung in der Zusammensetzung eines Umbrella-AIF, der grenzüberschreitend verwaltet wird, den zuständigen Behörden gemäß Artikel 33 Absatz 6 der AIFMD mitgeteilt werden.

🕒 **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

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.
© 2018 - Alle Rechte vorbehalten.

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