

Liebe Leserinnen und Leser,

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

Gesetzgebung

Kleinanlegerschutzgesetz: Ende Juli 2014 wurde der Gesetzentwurf zur Umsetzung des Aktionsplans zur Verbesserung des Schutzes von Kleinanlegern vorgelegt. Der Katalog der nach dem Vermögensanlagegesetz geregelten Anlageformen wird erweitert und die Anforderungen an die Transparenz von Informationen im Verkaufsprospekt werden erhöht.

MiFID II und MiFIR: Bis Juli 2016 müssen die neuen EU-Standards für Wertpapierhandelsunternehmen umgesetzt werden.

Rechtsprechung

Offenlegung aller Provisionen: Der BGH hat klargestellt, dass künftig bei allen provisionsbasierten Beratungsvorgängen zu Kapitalanlageprodukten über Rückvergütungen und versteckte Innenprovisionen aufzuklären ist.

Beratungspraxis

Kostenklauseln in Anlagebedingungen von AIF's: Die BaFin stellt Musterklauseln für die Regelungen von Kosten und Vergütungen in Anlagebedingungen für geschlossene Publikumsinvestmentvermögen zur Diskussion der Marktteilnehmer.

Viel Spaß beim Lesen wünscht

Ihr Team von

GK-law.de – Aktuell

● Gesetzgebung	2
▪ Referentenentwurf zum Kleinanlegerschutzgesetz vorgelegt	2
▪ MiFID II ist in Kraft getreten	3
● Rechtsprechung	4
▪ Provisionsaufklärungspflicht für alle Anlageberater seit 01. August 2014	4
● Beratungspraxis	4
▪ BaFin stellt Entwurf für Kostenklauseln in Anlagebedingungen für AIF's zur Diskussion	4
● Impressum, Adressänderung und Kündigung	5

• Gesetzgebung

▪ Referentenentwurf zum Kleinanlegerschutzgesetz vorgelegt

Am 28. Juli 2014 wurde der Referentenentwurf des sog. „Kleinanlegerschutzgesetzes“ vorgestellt. Der Gesetzentwurf setzt den im Mai dieses Jahres veröffentlichten Aktionsplan für ein Maßnahmenpaket zur Verbesserung des Schutzes von Kleinanlegern um. Danach soll mehr Transparenz Anlegern eine bessere Einschätzung der Erfolgsaussichten von Finanzanlagen ermöglichen. Die Regelungen des Entwurfs entsprechen weitestgehend den Vorgaben des Aktionsplans. Aber es soll auch bereits jetzt das sog. Produktinterventionsrecht nach MiFID II und der begleitenden Verordnung (MiFIR) zu Gunsten der BaFin eingeführt werden.

Im Wesentlichen stellen sich die Neuregelungen wie folgt dar:

Die vom Vermögensanlagengesetz **erfassten Anlageformen** werden erweitert. Erfasst sind künftig auch **partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen** und sonstige Kapitalanlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld/ Vermögenswerten einen auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln. Mit letzterem sollen sämtliche wirtschaftlich mit den bisherigen Vermögensanlagen vergleichbaren Kapitalanlagen erfasst werden. Für die neu erfassten Anlageformen soll bei neuen Angeboten ab Inkrafttreten des Gesetzes und bei bereits laufenden Angeboten ab dem 01. Juli 2015 die Prospektpflicht gelten.


Für **Crowd-Finanzierungen** wurden **Ausnahmen von der Prospektpflicht** geschaffen. Wenn beim Crowdfunding/-investing ausschließlich mittels lizenzierter Internetplattformen Kapital über Darlehenskonstruktionen eingesammelt wird, besteht bei Beachtung bestimmter Voraussetzungen keine Prospektpflicht. Das ist etwa dann der Fall, wenn die maximale Anlagesumme je Anleger Euro 10.000,- nicht übersteigt, das maximale Finanzierungsvolumen Euro 1 Mio. beträgt und keine anderen Vermögensanlagen ausgegeben werden. In diesen Fällen ist grundsätzlich nur ein Vermögensanlageninformationsblatt (VIB) zu erstellen und bei der BaFin zu hinterlegen.

Für alle Vermögensanlagen gilt eine **Laufzeit von mindestens 24 Monaten** ab dem Zeitpunkt des Erwerbs und eine **Kündigungsfrist von mindestens zwölf Monaten**. Die **Gültigkeitsdauer von Prospekten** für Vermögensanlagen wird **auf zwölf Monate begrenzt**.

Außerdem gibt es **neue Vorgaben für Nachträge**. Danach sind Geschäftsvorfälle mit erheblichen Auswirkungen auf die Fähigkeit des Anbieters zur Erfüllung der gegenüber den Anlegern eingegangenen Verpflichtungen (z.B. drohende Insolvenz) genauso nachtragspflichtig, wie die Offenlegung von Jahresabschluss und Lagebericht. Es wird auch die Internet-Transparenz eingeführt: Prospekt, ergänzende Dokumente und ad-hoc-Mitteilungen sind zentral auf derselben Internetseite bereitzuhalten.

Nach Beendigung des öffentlichen Angebots für Vermögensanlagen müssen bestimmte Informationen (**Ad-hoc-Publizität**) mitgeteilt werden.

Zusätzliche **Vorgaben für den Vertrieb**: Werbung für Vermögensanlagen muss auf



Medien beschränkt sein, deren Schwerpunkt auf der Darstellung von wirtschaftlichen Sachverhalten liegt, betreffend derer der Empfänger seine ausdrückliche Zustimmung erklärt hat oder die Werbung sich an lizenzierte Marktteilnehmer (z.B. Erlaubnis nach dem KWG, dem KAGB oder der GewO) richtet. Mögliche BaFin-Maßnahmen bei Missständen hinsichtlich der Werbung umfassen Vertriebsverbote und Vertriebsbeschränkungen für bestimmte Produkte oder Produktgruppen.

Der **BaFin** werden neue Kompetenzen durch die **Erweiterung der Aufsichtsbefugnisse und –instrumente** eingeräumt. Künftig wird die BaFin nicht nur die Funktionsfähigkeit des Finanzmarktes sondern auch die kollektiven Verbraucherinteressen schützen. So erhält sie z.B. die Befugnis zur Veröffentlichung von Warnhinweisen bei Verstößen gegen das Vermögensanlagegesetz oder kann Sonderprüfungen anordnen.

Gänzlich neu ist auch das sog. **Produktinterventionsrecht für Wertpapiere und Vermögensanlagen**. Der deutsche Gesetzgeber zieht damit die Umsetzung europarechtlicher Vorgaben, die erst in 2017 in Kraft treten sollen, durch eine Änderung im Wertpapierhandelsgesetz vor. Die Produktintervention hat keinen bestimmten Adressaten und betrifft daher auch freie Finanzvermittler und den Direktvertrieb von Finanzinstrumenten und strukturierten Einlagen. Die europarechtlichen Vorgaben räumen der BaFin und der ESMA unter bestimmten Voraussetzungen die Befugnis ein, bei Produkten zu intervenieren. Sie können Vermarktung, Vertrieb und Verkauf von Finanzinstrumenten untersagen oder beschränken, wenn erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz bestehen oder das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder die Stabilität des Finanzsystems gefährdet sind.

Mit einem **Inkrafttreten der neuen Regelungen** kann frühestens in Q4/2014 gerechnet werden. Aufgrund der vorgesehenen Übergangsfrist für bisherige Vermögensanlageangebote, sind die neuen Bestimmungen für Altemittenten erst zwölf Monate nach Inkrafttreten des Gesetzes zu beachten. Solange sind auch bisher erteilte Prospektgenehmigungen und Prospektbilligungen gültig.

▪ **MiFID II ist in Kraft getreten**

Am 03. Juli 2014 ist MiFID II in Kraft getreten. Die neue Richtlinie ist spätestens bis zum 03. Juli 2016 in deutsches Recht umzusetzen und von den Marktteilnehmern europaweit ab dem 03. Januar 2017 anzuwenden. MiFID II wird ergänzt durch die Finanzmarktverordnung MiFIR (Markets in Financial Instruments Regulation), die unmittelbar in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union ebenfalls ab Anfang 2017 gilt.

Die wesentlichen inhaltlichen Änderungen durch MiFID II und MiFIR umfassen einerseits das Thema Anlegerschutz und andererseits marktbezogene Themen. Beim Anlegerschutz stehen Regelungen zur unabhängigen Anlageberatung, Zulässigkeit und Offenlegung von Zuwendungen, Produkt-Governance, Produktintervention und Aufzeichnungspflichten im Mittelpunkt. Zu den marktbezogenen Themen gehören die steigende Handelstransparenz und eine umfassendere Regulierung einschließlich der Regulierung von Hochfrequenzhandel sowie der Handelspflicht für OTC-Derivate.

Für die Praxis relevant werden dabei die von der ESMA gesetzten „Technischen Standards“ sein. In der Kritik steht dabei derzeit der diskutierte strenge Maßstab für zulässige Zuwendungen. Nach Ansicht der ESMA dienen Zuwendungen grundsätzlich nicht einer besseren Qualität, wenn sie in Güter oder Dienstleistungen investiert werden, die



für den gewöhnlichen Geschäftsbetrieb erforderlich sind. Falls sich diese Ansicht durchsetzt, wären provisionsbasierte Geschäftsmodelle bei Wertpapierhandelsunternehmen nicht mehr zulässig.

Aufgrund der neu eingeführten Vorgaben zur Produkt-Governance müssen Emittenten von Finanzinstrumenten einen Zielmarkt festlegen und die Performance eines Finanzinstruments unter verschiedenen Marktsituationen testen (Szenario-Analyse). Daneben müssen die Wertpapierdienstleistungsunternehmen neue Vorgaben vor Vertriebsstart und während des Vertriebs beachten. So muss der Produktvertrieb laufend überwacht und bei sich ändernden Marktbedingungen müssen die Vorgaben angepasst werden, ggf. ist eine Risikoneubewertung durchzuführen.

Rechtsprechung

Provisionsaufklärungspflicht für alle Anlageberater seit 01. August 2014

Der Bundesgerichtshof hat durch ein aktuelles Urteil die Aufklärungspflichten für Anlageberater und zwar unabhängig vom Kapitalanlageprodukt erweitert. Danach haben Anlageberater seit dem 1. August 2014 unabhängig von deren Höhe über den Empfang versteckter Innenprovisionen und Rückvergütungen von dritter Seite aufzuklären. Ist eine solche Aufklärung aufgrund von Verträgen vor diesem Datum unterblieben, liegt beim Anlageberater kein Verschulden vor.

Im konkreten Fall hatte der Kläger mehrere Millionen DM in ein Immobilienprojekt investiert und dafür verschiedene Grundstücke erworben. Die Bank erhielt in diesem Zusammenhang von den Initiatoren des Fonds, die dem Kläger die Grundstücke verkauften, eine Provision von ca. 1,3 Mio. DM.

Der Bundesgerichtshof verneinte das Vorliegen einer aufklärungspflichtigen Rückvergütung. Die Vertriebsprovision werde dem Kläger nicht offengelegt, sondern versteckt aus dem Anlagebetrag gezahlt, sodass es sich um eine Innenprovision und nicht um eine Rückvergütung handele. Die grundsätzliche Frage einer etwaigen Aufklärungspflicht bei versteckten Vertriebsprovisionen ließ der BGH jedoch auch hier offen.

Bejahe man eine solche Pflicht, so sei die Bank im vorliegenden Fall einem unvermeidbaren Rechtsirrtum erlegen, der ein Verschulden ausschließe. Für Beratungsverträge, die ab dem 01. August 2014 geschlossen werden, sei allerdings davon auszugehen, dass ein Anlageberater den Anleger über den Rückfluss versteckter Innenprovisionen aufklären müsse.

Bundesgerichtshof, Urteil vom 3. Juni 2014 — Az. XI ZR 147/12 (OLG Hamburg)

Beratungspraxis

BaFin stellt Entwurf für Kostenklauseln in Anlagebedingungen für AIFs zur Diskussion

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 31. Juli 2014 einen Entwurf für Musterbausteine zu Kostenklauseln geschlossener Publikumsinvestmentvermögen zur Konsultation gestellt. Der Entwurf enthält eine Vielzahl von Musterformulierungen nebst Bearbeiterhinweisen, in denen die bisherige Verwaltungspraxis der

BaFin bei der Genehmigung von Kostenklauseln erläutert wird.

Schwerpunkte der Musterformulierungen sind die Regelungen zur Vergütung der Kapitalverwaltungsgesellschaft einschließlich der erfolgsabhängigen Vergütung, die Initialkosten, Kosten auf Ebene von Objektgesellschaften und die Darstellung separat abrechenbarer Aufwendungen. Wesentlich wird im Rahmen der Diskussion insbesondere die Frage sein, welche Bemessungsgrundlage für die Berechnung einer angemessenen laufenden Vergütung für eine KVG geeignet ist. Der Entwurf sieht vor, dass die KVG eine bisher branchenübliche Festvergütung – bemessen am Kommanditkapital – erhält, wenn sich der Fonds gut entwickelt. Bei schlechter Managementleistung, negativen Markttendenzen, dem Untergang eines Vermögensgegenstandes oder vergleichbaren Fehlentwicklungen soll aber auch gewährleistet werden, dass die KVG die wirtschaftlichen Konsequenzen mittragen muss.

Die Branchenteilnehmer werden gleichzeitig aufgefordert, bis zum 03. September 2014 Stellungnahmen zu den Entwürfen bei der BaFin einzureichen, die auf der Internetseite der BaFin veröffentlicht werden.

Impressum, Adressänderung und Kündigung

(c) 2014

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. § 7 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**
www.gk-law.de

