






Newsletter Kapitalmarktrecht

GK-law.de -Aktuell - April/Mai 2020

Unsere Themen:

 Gesetzgebung	2
▪ Der lange Weg zur BaFin-Aufsicht für 34f-Vermittler	2
▪ Neue Regeln zum Pre-Marketing für AIFM	3
 Beratungspraxis	5
▪ BaFin aktualisiert Rundschreiben zu MaComp	5
 Impressum	6

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung



Gesetzgebung

■ **Der lange Weg zur BaFin-Aufsicht für 34f-Vermittler**

In einer gemeinsamen Erklärung vom 30. April 2020 haben die zuständigen Ausschüsse im Bundesrat (Finanz- und Wirtschaftsausschuss) empfohlen, den Regierungsentwurf zur Übertragung der Aufsicht über die Finanzanlagenvermittler auf die BaFin (FinAnIVÜG) abzulehnen. Dieser Empfehlung haben sich die Bundesländer Bayern und Nordrhein-Westfalen angeschlossen.

Der Zeitplan für das Gesetzgebungsverfahren in Sachen FinAnIVÜG ist eng getaktet: Die erste Beratung im Bundesrat findet heute am 15. Mai statt.

Der federführende Finanzausschuss ist allerdings der Auffassung, die Übertragung der Aufsicht auf die BaFin erfordere eine bessere Vorbereitung. Eine angemessene parlamentarische Beratung sei in dem als eilbedürftig eingebrachten Gesetzentwurf aktuell nicht gewährleistet. Und aus Sicht des Bundesrates sollte von der weiteren Beratung des Gesetzentwurfes zunächst abgesehen werden.

Aber: Das FinAnIVÜG ist kein Zustimmungsgesetz, d.h. - der Bundesrat kann lediglich Einspruch einlegen. Sein ablehnendes Votum nimmt jedenfalls Bezug auf die lauter gewordene Kritik von Vertretern aus Branche, Vermittlerverbänden und Politik:

- **BaFin in Sachen Aufsicht freier Vermittler nicht besser geeignet:** Die Aufsicht der Vermittler nach § 34f GewO durch die Industrie- und Handelskammern (IHKs) bzw. die Gewerbeämter funktioniere und habe sich bewährt. Die BaFin habe keine höhere Fachkompetenz in den gewerberechtlichen Aufsichtsverfahren und besitze nicht genug Kapazitäten für eine Aufsicht über 38.000 Kleingewerbetreibende.
- **Mehr Aufsichts-Zersplitterung statt weniger:** Derzeit habe die IHK nicht nur die Aufsicht für Finanzanlagenvermittler mit Erlaubnis nach § 34f GewO, sondern auch die Aufsicht über Versicherungs- und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34c, 34d oder 34i GewO. Für zahlreiche Vermittler, die neben Finanzanlagen auch Versicherungen oder/und Immobilienkredite vermittelten bedeute das, sie hatten bislang mit der IHK einen Ansprechpartner. Fiele die Vermittlung von Finanzanlagen unter die Aufsicht der BaFin, müssten diese Vermittler, künftig unter erhöhtem Bürokratieaufwand mit unterschiedlichen Aufsichtsbehörden zusammenarbeiten. Synergieeffekte in der Aufsicht gingen verloren.
- **Deutliche Mehrkosten:** Die Industrie- und Handelskammern erheben derzeit Gebühren für die Erlaubnis in Höhe von 310 bis 350 Euro (Angaben IHK). Die Erteilung einer BaFin-Erlaubnis für Finanzanlagenvermittler solle dagegen 1.590 Euro kosten, für Vertriebsgesellschaften 2.485 Euro. Hinzukämen höhere Kosten für die laufende Aufsicht, die die BaFin auf alle Vermittler umlegen will. Es sei zu befürchten, dass diese Preissteigerungen viele mittelständische Finanzanlagenvermittler zur Geschäftsaufgabe bewegen würden.

- **Corona:** Die momentane Corona-Krise sei eine ungünstige Zeit für strukturelle Veränderungen der Branche. Schon jetzt befänden sich viele Unternehmen in wirtschaftlichen Schwierigkeiten, die durch Unsicherheiten und Gebührenerhöhungen noch verstärkt würden.

Weitere Anhörungen und Beratungen im Bundes-Finanzausschuss sind für den 25., 27. Mai und 17. Juni geplant. Zweite und dritte Lesung im Bundestag sind für den 19. Juni angesetzt und zweite Beratung und letzte Abstimmung im Bundesrat am 03. Juli 2020.

■ **Neue Regeln zum Pre-Marketing für AIFM**

Auflage und Vertrieb von Investmentvermögen werden bislang in den EU-Mitgliedstaaten rechtlich unterschiedlich gehandhabt. Das betrifft auch vorvertriebliche Marketing-Maßnahmen. Um gleiche Wettbewerbsbedingungen für den grenzüberschreitenden Vertrieb zu schaffen, wurde im Juni 2019 die EU-Richtlinie 2019/1160 zur Abänderung der OGAW-Richtlinie und der AIFM-Richtlinie erlassen. Darin enthalten: Ein Vorschlag für die EU-einheitliche Definition des sog. „Pre-Marketing“ plus verschärfte Regeln und Pflichten für Fondsmanager.

Danach ist „Pre-Marketing“ das direkte oder indirekte Bereitstellen von Informationen über Anlagestrategien oder Anlagekonzepte gegenüber in der EU ansässigen potentiellen Investoren, um deren Interesse an einem Fonds zu testen, der noch nicht registriert ist – oder zwar registriert ist aber noch keine Vertriebsanzeige erfolgt ist und keine Zeichnungsmöglichkeit besteht.

Zulässige Informationen im Rahmen des „Pre-Marketing“

Die bereitgestellten Informationen dürfen keine bereits bestehenden AIF betreffen bzw. nicht auf bestehende AIF verweisen oder Zeichnungsformulare (weder in finaler Fassung noch im Entwurf) enthalten. Ebenso dürfen keine Gründungsdokumente, Prospekte oder weitere Angebotsunterlagen

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

eines noch nicht zum Vertrieb zugelassenen AIF ausgehändigt werden, die den Anleger in die Lage versetzen könnten, eine Anlageentscheidung zu treffen.

Aktueller Status quo in Deutschland

Bislang richtet sich der Vertrieb von Investmentvermögen gemäß KAGB nach den Vorgaben der BaFin „FAQ Vertrieb“ (Häufige Fragen zum Vertrieb und Erwerb von Investmentvermögen nach dem KAGB, Geschäftszeichen WA 41-Wp 2137-2013/0293). Danach setzt der Vertrieb eines Investmentvermögens ein bestehendes Investmentvermögen voraus oder zumindest ein angebotsreifes Vertragswerk. D.h. beim Erstkontakt oder in der Erstellungsphase, wenn – wie beim Spezial-AIF typisch - zwischen KVG und Anlegern noch Einzelheiten ausgehandelt werden, liegt noch kein angebotsreifer Vertrieb vor und der Fondsmanager befindet sich noch im Rahmen des bislang nicht regulierten Pre-Marketings.

Verschärfte EU-„Pre-Marketing“-Regeln und Pflichten

Praktisch jedes Gespräch des Fondsmanagers mit einem potentiellen Investor über die Investmentstrategie eines künftigen Fonds ist nach neuer Definition „Pre-Marketing“ – und zieht nun ebenfalls neue Anzeige- und Dokumentationspflichten nach sich.

So muss der Fondsmanager innerhalb von zwei Wochen ab Beginn des „Pre-Marketings“ eine formlose schriftliche oder elektronische Mitteilung an die BaFin abgeben, d.h. eine Kurzbeschreibung des „Pre-Marketings“ inklusive Informationen zu vorgestellten Anlagestrategien, Angaben zum Ort (Mitgliedstaaten), den Fonds (ggf. Liste der AIF) und Zeitraum.

Außerdem muss das Pre-Marketing „angemessen dokumentiert“ werden.

Wenn Dokumente in der „Pre-Marketing“-Phase weitergegeben werden, müssen diese einen Disclaimer enthalten mit dem Hinweis, dass es sich nicht um ein Angebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen handelt, die Dokumente unverbindlich sind und noch Änderungen unterliegen können.

Unterschrift erst nach Vertriebsanzeigeverfahren

Ist der Vertrag schließlich ausverhandelt, können Anleger aber nicht mehr sofort unterzeichnen – sondern: Es ist vorher zwingend ein Vertriebsanzeigeverfahren durchzuführen. Das bedeutet vom Ablauf: (1) „Pre-Marketing“ inkl. „Pre-Marketing-Anzeige“ an die BaFin (2) Vertriebsanzeige an die BaFin (3) Prüfungsfrist der BaFin von 20 Arbeitstagen (nach Übersendung der vollständigen Unterlagen) (4) Genehmigung des Vertriebs (5) Unterschrift und Vertriebsbeginn.

Offene Fragen: Die neuen Regeln zum „Pre-Marketing“ betreffen laut EU-RL nur Angebote an professionelle Anleger. Unklar ist, ob auch die für Deutschland besonders relevante Gruppe der semiprofessionellen Anleger erfasst ist. Wie „unfertig“ müssen Angebots-Unterlagen sein, um noch „Pre-Marketing“- tauglich zu sein? In welchem Umfang müssen Anzeige und Dokumentation erfolgen? Schließlich muss ja auch noch ein Vertriebsanzeigeverfahren durchlaufen werden, dass ebenfalls mit Zeit und bürokratischem Aufwand verbunden ist. Dies plus 20 Tage BaFin-Prüfungsfrist bedeuten in

der Praxis möglicherweise den Abschluss gefährdende zeitliche Hürden. Keinen Ausweg bietet künftig eine sog. „Reverse solicitation“. Denn während einer Sperrfrist von 18 Monaten ab Beginn des „Pre-Marketings“ soll dies ausgeschlossen sein. D.h. Jede Zeichnung eines Fondsanteils binnen dieser Frist, die auf Initiative des Anlegers stattfindet, wird als Ergebnis des Vertriebs eingestuft – mit o.g. Pflicht-Prozedere.

Die Umsetzungsfrist für die Richtlinie läuft im August 2021 ab. Noch im Mai 2020 wird ein erster deutscher Gesetzesentwurf für die Umsetzung erwartet.

Beratungspraxis

■ **BaFin aktualisiert Rundschreiben zu MaComp**

Die BaFin hat am 29. April 2020 ein geändertes Rundschreiben zu den Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (MaComp) veröffentlicht.

Das Modul BT 7, das bislang die Umsetzung der Leitlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA zur Geeignetheitsprüfung von 2012 enthält, wurde an die neugefassten ESMA-Leitlinien (ESMA35-43-869) angepasst.

In die MaComp eingefügt wird außerdem ein neues Modul BT 15 zu den Anforderungen an das Produktinformationsblatt. Der Inhalt dieses Moduls war bislang größtenteils im separaten PIB-Rundschreiben (Rundschreiben (WA)4/2013) enthalten. Das neue Modul enthält unter anderem unter BT 15.1 Tz. 3 eine Ausdehnung der Geltungsdauer der Konformitätserklärung auf drei Jahre (bisherig

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

ein Jahr). Die Erklärung ist in der Regel eine Prüfbescheinigung von Wirtschaftsprüfern und kommt bei der Nutzung von Informationsblättern von Drittanbietern zum Einsatz.

Darüber hinaus werden die Ausführungen zum Rückmelderegime im Modul BT 5 zur Product Governance angepasst.

BaFin –Rundschreiben 05/2018 (WA) - MaComp

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

Rechtsanwalt Björn Katzorke ist zum 31. Dezember 2019 aus der Gündel & Katzorke Rechtsanwaltsgesellschaft mbH ausgeschieden.

Geschäftsführung: Dr. Matthias Gündel
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

Zuständige Kammern: Die in Deutschland zugelassene Gündel & Katzorke Rechtsanwaltsgesellschaft 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.
© 2020 - 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