

## Liebe Leserinnen und Leser,

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

### Gesetzgebung

**Kleinanlegerschutzgesetz:** Nachdem die Stellungnahme des Bundesrates vorliegt, steht nun die Beschlussfassung des Bundestages über den Regierungsentwurf des Kleinanlegerschutzgesetzes an.

**ELTIF:** Die Verordnung über europäische langfristige Investmentfonds (European Long-Term Investment Funds – „ELTIF“) kann, nach der erfolgten Einigung von EU-Kommission, EU-Parlament und EU-Rat in Kürze in Kraft treten.

### Rechtsprechung

**BGH zum Vermittlerbegriff nach WpHG und KWG:** Der Bundesgerichtshof hat in einem aktuellen Urteil deutlich gemacht, dass sich der Begriff der Vermittlung im allgemeinen Maklerrecht von dem im WpHG und KWG unterscheidet. Dies hat Auswirkungen auf die Frage, ob Verjährungsvorschriften nach WpHG oder BGB gelten.

**LG München zur Aufklärung über Innenhaftung bei geschlossenen Fonds:** Anlageberater haften, wenn im Verkaufsprospekt für Kommanditanteile potenzielle Anleger nicht über eine sie möglicherweise treffende Haftung nach den Kapitalerhaltungsregeln für GmbHs aufgeklärt werden und auch der Berater nicht auf dieses Risiko hinweist.


**VG Frankfurt hebt Abwicklungsanordnung der BaFin auf:** Das Gericht beurteilte die Anordnung der Bundesaufsicht gegen einen Anbieter von Nachrangdarlehen wegen angeblichen Betreibens des Einlagengeschäfts als rechtswidrig.

### Beratungspraxis

**BaFin-Rundschreiben-Entwurf zur Verwahrstelle gemäß KAGB:** Die Anhörung der Marktteilnehmer zum BaFin-Entwurf betreffend der Rechte und Pflichten der Verwahrstelle für Investmentvermögen nach dem KAGB hat begonnen.

Viel Spaß beim Lesen wünscht

Ihr Team von GK-law.de – Aktuell

 <b>Gesetzgebung</b>	<b>2</b>
▪ <b>Kleinanlegerschutzgesetz: Stellungnahme des Bundesrates und Lesung im Bundestag</b>	<b>2</b>
▪ <b>European Long Term Investment Funds: Beratungsverfahren für neue Art von AIF abgeschlossen</b>	<b>2</b>

• <b>Rechtsprechung</b>	<b>3</b>
▪ <b>BGH: Begriff der Anlagevermittlung nach WpHG und KWG unterscheidet sich von demjenigen des BGB</b>	<b>3</b>
▪ <b>LG München zur Beraterhaftung bei vermeintlich fehlender Aufklärung über Anwendbarkeit des § 30 GmbHG auf Fonds in der Form der GmbH &amp; Co. KG</b>	<b>4</b>
▪ <b>VG Frankfurt stuft Abwicklungsanordnung der BaFin gegen Anbieter von Nachrangdarlehen wegen Einlagengeschäfts als rechtswidrig ein</b>	<b>5</b>
• <b>Beratungspraxis</b>	<b>6</b>
▪ <b>Konsultation der BaFin betreffend Rundschreiben zu den Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle nach KAGB</b>	<b>6</b>
• <b>Impressum, Adressänderung und Kündigung</b>	<b>6</b>

## • **Gesetzgebung**

- **Kleinanlegerschutzgesetz: Stellungnahme des Bundesrates und Lesung im Bundestag**

Der Bundesrat hat am 06. Februar 2015 den Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Kleinanlegerschutzgesetz beraten und seine Stellungnahme abgegeben.

Wesentliche Punkte der Stellungnahme sind: Der Bundesrat möchte die Befugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Verfolgung von Verstößen gegen verbraucherschützende Vorschriften weiter ausdehnen sowie die Struktur und Ausstattung der BaFin entsprechend anpassen. Auch werden die Regelungen zur Prospekthaftung kritisiert, weil diese teilweise hinter den bereits bestehenden Schutzvorschriften zurückbleiben. Zudem regt der Bundesrat an, für die Geschäftsleitung der Anbieter von Vermögensanlagen in Fällen besonders schwerer Pflichtverletzung die Einführung einer persönlichen Haftung zu prüfen.

Mit dem Gesetzentwurf und den Äußerungen des Bundesrates befasst sich der Bundestag in erster Lesung am 27. Februar 2015.

Ausführlich informieren wir Sie über die Neuregelungen in der nächsten Ausgabe unserer Mandantenzeitschrift inPuncto.

- **European Long Term Investment Funds: Beratungsverfahren für neue Art von AIF abgeschlossen**

Am 26. November 2014 haben sich EU-Kommission, EU-Parlament und EU-Rat im sog. Trilog-Verfahren auf einen Kompromiss zu einer Verordnung über europäische langfristige Investmentfonds (European Long-Term Investment Funds – „ELTIF“) geeinigt. Nach Verabschiedung im Plenum des Europaparlaments und durch die Mitgliedstaaten im EU-Rat kann die Verordnung in Kürze in Kraft treten.

Ziel der Verordnung ist die Schaffung eines EU-weit einheitlich geregelten Investmentvehikels zur langfristigen Finanzierung von Sachanlagen und immateriellen Ver-

mögenswerten. Ein EU-Produktpass soll es Unternehmen erleichtern, grenzüberschreitend und bankenunabhängig innerhalb der EU Kapital einzusammeln.

ELTIF als Spezialform eines geschlossenen Publikums-AIF betrifft ausschließlich alternative Investments mit langfristiger Investitionsmöglichkeit, z.B. in kleinere und mittlere Unternehmen (KMU), in Infrastrukturprojekte oder in Sachwerte, bei denen wesentliche Vorabinvestitionen notwendig sind.

Zum Schutz von Kleinanlegern gelten spezielle Vorgaben: Bei einem Vermögen von bis zu 500.000 EUR dürfen diese nicht mehr als 10 Prozent des Portfolios in ELTIFs investieren. Der Mindestinvestitionswert beträgt 10.000 EUR. Das bedeutet, der Kleinanleger muss ein Mindestportfolio von insgesamt 100.000 EUR aufweisen. Außerdem erforderlich: Bei einem ELTIF mit einer Laufzeit von über 10 Jahren muss schriftlich darauf hingewiesen werden, dass der Investmentfonds für Kleinanleger nicht geeignet ist.

Weiterhin bestehen eine Vielzahl von Detail-Vorgaben hinsichtlich der von dem AIF erwerbenden Vermögensgegenstände sowie prozentualen Verteilung der Vermögensgegenstände innerhalb des AIF-Portfolios.

Ausführlich informieren wir Sie über die Neuregelungen in der nächsten Ausgabe unserer Mandantenzeitschrift inPuncto.

## Rechtsprechung

- **BGH: Begriff der Anlagevermittlung nach WpHG und KWG unterscheidet sich von demjenigen des BGB**

Ein Urteil des Bundesgerichtshofs stellt klar, dass sich der Begriff der Vermittlung im WpHG und im KWG von dem Begriff der Vermittlung im allgemeinen Maklerrecht unterscheidet.

**Sachverhalt:** Die Klägerin erwarb im Jahr 2004 nach einem Gespräch mit einem Mitarbeiter der Enkelgesellschaft der Beklagten Namensvorzugsaktien. Die Beklagte erhielt für ihre Vermittlungstätigkeit von der Emittentin eine Provision in Höhe von 3% des Nennbetrags der Aktien. Über die konkrete gesellschaftsrechtliche Verbindung der Beklagten mit der als Vermittler agierenden Enkelgesellschaft wurde die Klägerin weder mündlich noch mittels eines übergebenen Prospekts aufgeklärt. Die Klägerin erhob in 2012 Klage und begehrt Schadensersatz Zug um Zug gegen Rückübertragung der Aktien. Das Landgericht gab der Klage überwiegend statt. Die hiergegen gerichtete Berufung blieb ohne Erfolg.

**Rechtslage:** Die Frage, ob eine Vermittlung im Sinne des WpHG vorliegt, ist unter anderem entscheidend für die Anwendbarkeit der Verjährungsvorschriften des WpHG. Diese sehen eine kürzere Verjährung vor als die allgemeinen zivilrechtlichen Verjährungsvorschriften.

**Urteil:** Der BGH bestätigte das Urteil der Vorinstanz insoweit, als das OLG fehlerfrei die Verletzung von Aufklärungspflichten der Beklagten im Rahmen der Anlagevermittlung festgestellt habe. Die Anwendbarkeit der Sonderverjährungsvorschrift des § 37 a WpHG a. F. beurteilte der BGH jedoch anders. Nach Auffassung des OLG München war der Anwendungsbereich der Vorschrift nicht eröffnet, da die Tätigkeit der Beklag-

ten keine Anlagevermittlung i. S. d. WpHG dargestellt habe. Zur Begründung zog das OLG u. a. die Grundsätze des zivilrechtlichen Maklerrechts und die dortige Definition einer Vermittlungstätigkeit heran. Dem trat der BGH entgegen und bestätigte seine diesbezügliche Rechtsprechung vom Dezember 2013. Der Begriff der Anlagevermittlung im Sinne des WpHG und des KWG unterscheidet sich von demjenigen des bürgerlichen Rechts, so dass die Grundsätze des Maklerrechts nicht übertragbar seien. Insbesondere komme es entgegen der Ansicht des OLG München nicht darauf an, ob dem Anlagevermittler nach den zu § 652 BGB entwickelten Grundsätzen ein Provisionsanspruch zustehe. Vielmehr sei der aufsichtsrechtliche Tatbestand der Anlagevermittlung weit auszulegen und umfasse jede final auf den Abschluss von Geschäften über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten gerichtete Tätigkeit. Der BGH hob das Berufungsurteil auf und verwies die Sache zurück an das OLG München.

*Bundesgerichtshof (BGH) Urteil vom 30. Oktober 2014 – III ZR 493/13*


▪ **LG München zur Beraterhaftung bei vermeintlich fehlender Aufklärung über Anwendbarkeit des § 30 GmbHG auf Fonds in der Form der GmbH & Co. KG**

In einer aktuellen Entscheidung des Landgerichts München wird eine Haftung von Anlageberatern angenommen, wenn in einem Verkaufsprospekt für Kommanditanteile potenziellen Anleger nicht über eine Haftung nach den Kapitalerhaltungsregelungen für GmbH's (§§ 30, 31 GmbH-Gesetz) aufgeklärt werden und auch der Berater nicht auf dieses Risiko hinweist.

**Sachverhalt:** Der Anleger zeichnete bei einer Bank einen Kommanditanteil an einem Schifffonds in der Rechtsform der GmbH & Co. KG. Die GmbH selbst leistete keine Einlage bei dem Fonds. Die im Handelsregister einzutragende Hafteinlage des Anlegers betrug 20% der gezeichneten Pflichteinlage. Anleger konnten laut Gesellschaftsvertrag selbst dann noch Entnahmen tätigen, wenn diese nicht nur zur vollständigen Rückführung der Einlagen, sondern sogar zu einem negativen Kapitalkonto führten. Selbst bei negativem Kapitalkonto waren Anleger nicht zum Ausgleich verpflichtet.

Der dem Angebot zugrunde liegende Verkaufsprospekt, den die beklagte Bank zur Anlegergewinnung benutzte, enthält keinen Hinweis darauf, dass nach BGH-Rechtsprechung unter bestimmten Voraussetzungen eine Haftung von Kommanditisten bei einer GmbH & Co. KG auch für die Kapitalaufbringung bei der Komplementärs-GmbH besteht. Nach dieser Rechtsprechung muss ein Kommanditist (hier Anleger) alle erhaltenen Auszahlungen zurückzahlen, wenn infolge von Zahlungen an ihn die Komplementärin materiell unterkapitalisiert ist. Darauf wies die Beklagte bei den Beratungsgesprächen nicht hin.

**Rechtslage:** Berater sind, wenn sie Prospekte zur Anlegergewinnung einsetzen, dazu verpflichtet, die Angaben im Prospekt zu prüfen. Daher kann die Nutzung fehlerhafter Verkaufsprospekte zu Schadensersatzansprüchen von Anlegern gegen Berater führen, wenn die erforderliche Aufklärung des Anlegers nicht auf andere Art und Weise erfolgt. Im entschiedenen Fall war streitig, ob Anleger einer Kommanditgesellschaft in einem Verkaufsprospekt über alle möglichen Haftungstatbestände – also auch eine vom BGH anerkannte Haftung nach §§ 30, 31 GmbHG (sog. Kapitalerhaltungsgrundsätze) – aufzuklären sind. Diese Frage betrifft die Innenhaftung, d.h. ob der Kommanditist verpflichtet ist, erhaltene Entnahmen oder Ausschüttungen an den Fonds zurückzuzahlen.



**Urteil:** Das Landgericht München verurteilte die Beklagte in erster Instanz zu Schadensersatz, weil sie zur Anlegergewinnung nur den nach Ansicht des Gerichts fehlerhaften Prospekt einsetzte und weitergehende Risikohinweise unterließ. Denn Anleger seien auch über die Möglichkeit der Rückzahlung von Entnahmen und Ausschüttungen aufgrund der anlogenen Anwendung der §§ 30, 31 GmbHG hinzuweisen. Die Regeln des GmbHG sollen nach Ansicht des Gerichts auch dann analog gelten, wenn in der GmbH & Co. KG ein Kommanditist, der nicht gleichzeitig GmbH-Gesellschafter ist, aus dem Vermögen der Fondsgesellschaft Zahlungen ohne gleichwertige Gegenleistung erhält. Wird durch die Zahlung das Stammkapital der Komplementär-GmbH angegriffen oder ist die GmbH bereits überschuldet, muss auch der Nur-Kommanditist – also der Anleger – die Zahlung in analoger Anwendung der §§ 30f. GmbHG an die Fondsgesellschaft zurückgewähren. Dies sei vorliegend nicht nur eine theoretische Möglichkeit gewesen. Denn die Anleger hätten sogar bei negativem Kapitalkonto noch Entnahmen vornehmen können und mussten negative Kapitalkonten nicht ausgleichen. Die Anleger konnten somit Zahlungen ohne Gegenleistung erhalten und diese Zahlungen erfolgten immer zu Lasten der Komplementärin, die mit ihrem gesamten Vermögen unbeschränkt für die Fondsgesellschaft haftet.

Das Urteil ist noch nicht rechtskräftig - insoweit bleibt abzuwarten, ob es im Rahmen der zu erwartenden Berufung bestätigt wird.

*Landgericht (LG) München I, Urteil vom 19.12.2014 (Az. 3 O 7105/14)*

▪ **VG Frankfurt stuft Abwicklungsanordnung der BaFin gegen Anbieter von Nachrangdarlehen wegen Einlagengeschäfts als rechtswidrig ein**

Das Verwaltungsgericht Frankfurt am Main hat durch rechtskräftiges Urteil vom 07. Januar 2015 eine Abwicklungsanordnung der BaFin wegen Betreibens des Einlagengeschäfts ohne die erforderliche Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG und den Widerspruchbescheid der BaFin aufgehoben. Die von unserer Kanzlei vertretene Klägerin betreibt entgegen der Ansicht der BaFin kein Einlagengeschäft.

**Sachverhalt:** Gegenstand des Rechtsstreits ist das Angebot von Nachrangdarlehen. Dem Angebot unserer Mandantin lagen Nachrangdarlehensbedingungen zugrunde, in denen eine qualifizierte Nachrangklausel enthalten ist. Ferner wurde ein Beteiligungsexposé verwendet, in dem unter anderem eine mehrseitige Darstellung der Risiken enthalten und die qualifizierte Nachrangklausel transparent dargestellt ist.

**Rechtslage:** Durch die Annahme von Darlehen von einer Vielzahl von Anlegern wird regelmäßig das nach dem KWG erlaubnispflichtigen Einlagengeschäft betrieben, weil dann durch die Darlehensnehmerin die Annahme unbedingt rückzahlbarer Gelder des Publikums erfolgt. Für die Qualifikation als Einlagengeschäft muss das Merkmal der unbedingten Rückzahlbarkeit der Darlehen erfüllt sein. D.h., nur derjenige, der beim Publikum Geld einwirbt, das ohne sonstige Bedingungen auf Abruf oder zu einem späteren Zeitpunkt in vollem Umfang zurückzuzahlen ist, muss sich im Ergebnis wie eine Bank behandeln lassen. Dies gilt aber dann nicht, wenn die Zins- und Rückzahlungsanspruch aus den Darlehen einem qualifiziertem Rangrücktritt unterliegen.

**Urteil:** Der Entscheidung des VG Frankfurt a.M. zufolge standen der Rückzahlungsanspruch und der Zinszahlungsanspruch aus der Darlehenshingabe im vorliegenden Fall objektiv erkennbar jeweils unter der Bedingung, dass durch die Zahlung keine Insol-





venz der Darlehensnehmerin droht (qualifizierter Rangrücktritt). Dementsprechend lauten auch die vereinbarten Darlehensbedingungen. Die Geschäftstätigkeit unserer Mandantin ist daher nicht als Einlagengeschäft zu qualifizieren. Sie bedarf nicht der Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG. Das Verwaltungsgericht hob dabei hervor, dass es bei der Qualifikation eines Geschäftsmodells als Einlagengeschäft maßgebend auf die dargelegten objektiven Kriterien ankomme. Subjektive Vorstellungen der Anleger seien dagegen grundsätzlich nicht maßgebend. Ausnahmen dürften nur dann gelten, wenn die Anleger nach den Werbeaussagen des Unternehmens davon ausgehen mussten, dass ihre Einlage ähnlich wie bei einer Bankeinlage unabhängig vom Geschäftserfolg mit der garantierten „unbedingten“ Sicherheit der Rückzahlung verbunden ist.

Die Entscheidung ist rechtskräftig.

*Verwaltungsgericht Frankfurt a.M. Urteil vom 07. Januar 2015 – Az. 7 K 1450/14.F*

## ● **Beratungspraxis**

### ▪ **Konsultation der BaFin betreffend Rundschreiben zu den Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle nach KAGB**

Die BaFin hat am 13. Februar 2015 den Entwurf eines Rundschreibens zu den Aufgaben und Pflichten der Verwahrstelle zur Konsultation der Marktteilnehmer vorgestellt. Von den Änderungen werden auch bestehende geschlossene Alternative Investmentfonds betroffen sein, da bei Investmentvermögen in der Regel eine Verwahrstelle an der Verwaltung des Vermögens mitwirkt.

Das Rundschreiben soll ausgewählte Fragen im Zusammenhang mit den Pflichten der Verwahrstelle nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und der sog. Level-2-Verordnung der EU (Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013) behandeln und das Rundschreiben 6/2010 (WA) zu den Aufgaben und Pflichten der Depotbank nach den §§ 20 ff. InvG (Geschäftszeichen WA 41-Wp-2136-2008/0020) vom 02. Juli 2010 ersetzen. Der Entwurf wurde unter Einbeziehung von Vertretern der einschlägigen Branchenverbände, der Kapitalverwaltungsgesellschaften, der Verwahrstellen und von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften erstellt.


Stellungnahmen zu den Entwürfen können bis zum 27. März 2015 bei der BaFin abgegeben werden, die anschließend im Internet veröffentlicht werden sollen.

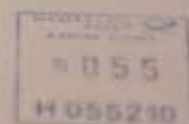
## ● **Impressum, Adressänderung und Kündigung**

(c) 2015

Gündel & Katzorke  
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Theaterplatz 9  
37073 Göttingen

Tel. +49 551-789 669 0  
Fax +49 551-789 669 20

 **GK-law.de**  
Rechtsanwaltskanzlei



E-Mail: [info@gk-law.de](mailto:info@gk-law.de)  
Internet: [www.gk-law.de](http://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 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](http://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](http://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](mailto: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](mailto:info@gk-law.de)