







## Newsletter Kapitalmarktrecht

GK-law.de-Aktuell - Januar 2020

### Unsere Themen:

 <b>Gesetzgebung</b>	2
▪ BaFin veröffentlicht Hinweise zum Kryptoverwahrgeschäft - Stolperstein Geldwäschebekämpfung	2
▪ Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie ARUG II in Kraft	2
 <b>Rechtsprechung</b>	4
▪ BGH urteilt zu unwirksamer Rangrücktrittsklausel in AGB eines Vermögensanlagevertrags	4
 <b>Beratungspraxis</b>	6
▪ BaFin veröffentlicht aktualisierte Mindestanforderungen an das Beschwerdemanagement	6
 <b>Impressum</b>	7

# Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

[www.gk-law.de](http://www.gk-law.de)



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung



## Gesetzgebung

### ■ **BaFin veröffentlicht Hinweise zum Kryptoverwahrgeschäft - Stolperstein Geldwäschebekämpfung**

Zum 01. Januar 2020 ist das Gesetz zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie in Kraft getreten. Damit gilt auch der in § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 KWG geregelte neue Tatbestand des Kryptoverwahrgeschäfts. Für betroffene Unternehmen gilt die Übergangsvorschrift des § 64y KWG. Hierzu hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) am 17.01.2020 Hinweise zur Auslegung veröffentlicht.

**Unternehmen ohne KWG-Erlaubnis**, die bereits vor dem Inkrafttreten des Gesetzes Kryptowerte i.S.d. § 1 Abs. 11 KWG verwahrt haben, betreiben nun erlaubnispflichtige Finanzdienstleistungen und werden zum Finanzdienstleistungsinstitut - d.h. sie benötigen eine § 32 KWG-Erlaubnis.

Die Übergangsvorschrift des § 64y Abs. 1 KWG bewirkt Folgendes: Die Erlaubnis für das Erbringen des Kryptoverwahrgeschäfts gilt als vorläufig erteilt – und zwar bis zur Bestandskraft einer BaFin-Entscheidung über den Erlaubnisantrag. Voraussetzung ist: Die Absicht einen Erlaubnisantrag zu stellen, muss bis zum 31. März 2020 schriftlich angezeigt werden. Und bis zum 30. November 2020 muss der vollständige Erlaubnisantrag gestellt werden.

Gleiches gilt für Unternehmen, die am 01. Januar 2020 als **vertraglich gebundene Vermittler** nach § 2 Abs. 10 KWG tätig sind. Sie können neben dieser Tätigkeit bis zum 30. November 2020 weiterhin das Kryptoverwahrgeschäft betreiben, damit sie ihr Geschäftsmodell anpassen können.

Analog gilt die Übergangsregelung für **Unternehmen mit einer KWG-Erlaubnis** für das Betreiben von Bankgeschäften und/ oder Erbringen von Finanzdienstleistungen, die bereits zusätzlich das Kryptoverwahrgeschäft erbringen.

Unabhängig vom Zeitpunkt der Einreichung der Absichtsanzeige sind alle o.g. Unternehmen ab dem 01.01.2020 geldwäscherechtlich Verpflichtete im Sinne des § 2 Abs. 1 Geldwäschegesetz (GwG). Das bedeutet, dass die GwG-Vorschriften unabhängig von einer KWG-Erlaubnis zu beachten sind.

Und auch für **ausländische Unternehmen** greift die Übergangsvorschrift, wenn das ausländische Unternehmen bereits vor dem 01. Januar 2020 Kryptoverwahr-Dienste gegenüber inländischen Kunden erbracht hat und es/ oder das antragsstellende Unternehmen die Absicht zur Stellung des Erlaubnisanspruchs bis zum 31. März 2020 anzeigt.



## ■ **Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie ARUG II in Kraft**

Zum 01. Januar 2020 ist ARUG II in Kraft getreten. Neben einer Erleichterung des Engagements von Aktionären sollen Anreize für langfristige Investitionen von institutionellen Investoren und Vermögensverwaltern (Finanzportfolioverwaltern im Sinne der MiFID und Kapitalverwaltungsgesellschaften) geschaffen werden.

Das ARUG II enthält u.a. Regelungen zur verbesserten Identifikation von Aktionären durch die Gesellschaft („Know your Shareholder“) und zum Informationsaustausch mit den Aktionären. Darüber hinaus werden gesteigerte Transparenzpflichten für institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Stimmrechtsberater eingeführt.

Für Vermögensverwalter und institutionelle Investoren sind folgende Offenlegungs- und Berichtspflichten zu beachten:

Institutionelle Anleger haben offenzulegen, inwieweit die Hauptelemente ihrer Anlagestrategie dem Profil und der Laufzeit ihrer Verbindlichkeiten entsprechen und wie sie zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung ihrer Vermögenswerte beitragen.

Handelt ein Vermögensverwalter für einen institutionellen Anleger, sind auch Angaben über die Vereinbarungen mit dem Vermögensverwalter offenzulegen, die erläutern, wie der Vermögensverwalter seine Anlagestrategie und Anlageentscheidungen auf das Profil und die Laufzeit der Verbindlichkeiten des institutionellen Anlegers abstimmt. Die Offenlegung muss die mittel- bis langfristige Entwicklung der Gesellschaft bei der Anlageentscheidung berücksichtigen. Erforderlich sind Angaben zur Mitwirkung in der Gesellschaft, insbesondere durch Ausübung der Aktionärsrechte, einschließlich der Wertpapierleihe, wie auch Angaben zur Methode, Leistungsbewertung und Vergütung des Vermögensverwalters und zur Überwachung des vereinbarten Portfolioumsatzes und

# Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

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



**GK-law.de**  
Gündel & Katzorke Rechtsanwalts GmbH

der angestrebten Portfolioumsatzkosten durch den institutionellen Anleger bis hin zur Laufzeit der Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter.

Sofern zu Einzelpunkten nichts vereinbart wurde, muss erklärt werden, getroffen wurde, warum dies nicht geschehen ist.

Oben genannte Informationen muss der institutionelle Anleger im Bundesanzeiger oder auf seiner Internetseite mindestens drei Jahre (mindestens jährlich aktualisiert) veröffentlichen. Die Veröffentlichung kann auch durch den Vermögensverwalter auf dessen Internetseite oder auf einer anderen kostenfrei und öffentlich zugänglichen Internetseite erfolgen; in diesem Fall genügt die Angabe der Internetseite, auf der die Informationen zu finden sind.

Vermögensverwalter müssen institutionellen Anlegern jährlich Bericht erstatten, wie Anlagestrategie und deren Umsetzung mit dem Vereinbarten im Einklang stehen und zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung der Vermögenswerte beitragen. Ausreichend ist auch Veröffentlichung auf der Internetseite.

Jedenfalls muss der Bericht Angaben zu wesentlichen mittel- bis langfristigen Risiken, zur Zusammensetzung des Portfolios, Portfolioumsätze und Portfolioumsatzkosten enthalten. Ebenso zur Berücksichtigung der mittel- bis langfristigen Entwicklung der Gesellschaft bei der Anlageentscheidung, zum Einsatz von Stimmrechtsberatern und zur Handhabung der Wertpapierleihe wie auch zum Umgang mit Interessenkonflikten im Rahmen der Mitwirkung in den Gesellschaften, insbesondere durch Ausübung von Aktionärsrechten.

## Rechtsprechung

### ■ BGH urteilt zu unwirksamer Rangrücktrittsklausel in AGB eines Vermögensanlagevertrags

Der BGH hat in einer aktuellen Entscheidung zur AGB-Kontrolle von Nachrangklauseln geurteilt, dass eine Rangrücktrittsklausel wegen Verstoßes gegen das Transparenzgebot (§ 307 Abs. 1 Satz 2 BGB) unwirksam ist, wenn diese nicht hinreichend verdeutlicht, dass der Darlehensgeber ein über das allgemeine Insolvenzrisiko hinausgehendes unternehmerisches Risiko übernimmt und es zu einer dauerhaften Aussetzung jeglicher Rückzahlung kommen kann.

**Sachverhalt:** Die Klägerin nimmt den Beklagten (Vorstandsmitglied einer AG) im Zusammenhang mit einem Vermögensanlagevertrag auf Schadensersatz in Anspruch. Die AG bot – ohne Erlaubnis nach § 32 KWG - ein Anlagemodell an, wonach der Anleger ihr seine Ansprüche aus Versicherungen, insbesondere Lebensversicherungen, verkaufen sollte. 2009 kaufte sie die Rechte der Klagepartei aus zwei Lebensversicherungsverträgen unter Einbindung eines Treuhänders. Nach einer Anhörung im Februar 2011 vertrat die BaFin die Auffassung, das betriebene Anlagemodell sei erlaubnispflichtig. Am



17.3.2011 vereinbarte die Beklagte mit der Klägerin eine rückwirkende Aufhebung der Kaufverträge. Die Rückabwicklungsverträge sahen die Überweisung der Differenz zwischen den von der AG realisierten Rückkaufswerten und den zwischenzeitlich von ihr erbrachten Zahlungen auf das Konto eines Treuhänders vor. Zahlungen an die Klägerin erfolgten bis November 2014. Etwas später wurde das Insolvenzverfahren über das Vermögen der AG. eröffnet. Die rückabzuwickelnden Vermögensanlageverträge enthielten u.a. eine Regelung zum Rangrücktritt.

Das AG Berlin-Spandau (Az. 6C36416 6 C 364/16) hatte der Klage im Wesentlichen stattgegeben. Das LG Berlin (Az.3S117 3 S 1/17) hat das amtsgerichtliche Urteil auf die Berufung des Bekl. abgeändert und die Klage abgewiesen. Der BGH hat das Berufungsurteil aufgehoben und zur Entscheidung an das LG Berlin zurückverwiesen.

**Rechtslage:** Da es sich bei den Vermögensanlagebedingungen um allgemeine Geschäftsbedingungen handelt stellt sich immer die Frage, ob diese einer AGB-rechtlichen Inhaltskontrolle standhalten. Hinsichtlich der Wirksamkeit von Nachrangklauseln wird dabei geprüft, ob die Klauseln für den Anleger überraschend sind oder ihn unangemessen benachteiligen. Ist dies der Fall, ist die Klausel unwirksam und die Forderungen der Anlegerin wären nicht nachrangig zu befriedigen.

**Urteil:** Die AG hat durch Annahme der auf Veranlassung der Klägerin von dem Treuhänder überwiesenen Anlagebeträge Bankgeschäfte im Sinne der Alt. 2 des § KWG § 1 KWG § 1 Absatz I 2 Nr. KWG § 1 Absatz 1 Nummer 1 KWG betrieben. Die von ihr angenommenen Gelder waren unbedingt rückzahlbar im Sinne dieser Bestimmung. Denn die Rangrücktrittsklausel ist wegen Verstoßes gegen das in § BGB § 307 BGB § 307 Absatz I 2 BGB normierte Transparenzgebot unwirksam. Die Bestimmungen der Rangrücktrittsklausel waren nicht klar und verständlich. Abzustellen ist auf die Verständnismöglichkeiten des typischerweise bei Verträgen der geregelten Art zu

# Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

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



**GK-law.de**  
Gündel & Katzorke Rechtsanwalts GmbH

erwartenden Durchschnittskunden. Hieraus ergab sich eine unangemessene Benachteiligung der Klägerin i.S.v. § 307 Absatz 1 Satz 2 BGB.

Die von der Beklagten verwendeten Vertragsformulare zielen auf den Abschluss qualifizierter Nachrangdarlehen ab. Die Verwendung einer derart qualifizierten Nachrangabrede in einem Darlehensvertrag verleiht dem darlehenshalber überlassenen Betrag den Charakter von Risikokapital. Sie kann dazu führen, dass sämtliche Ansprüche des Darlehensgebers aus dem Darlehen dauerhaft nicht durchsetzbar sind. Zugleich bewirkt sie eine Wesensänderung der Geldhingabe vom bankgeschäftstypischen Darlehen mit unbedingter Rückzahlungsverpflichtung hin zur unternehmerischen Beteiligung mit einer eigenkapitalähnlichen Haftungsfunktion.

Diese mit der Verwendung der streitgegenständlichen Rangrücktrittsklausel verbundenen besonderen Risiken erschließen sich einem durchschnittlichen Privatanleger ohne juristische und kaufmännische Vorbildung nicht. Insbesondere die weitreichenden Auswirkungen der vorinsolvenzlichen Durchsetzungssperre werden nicht hinreichend deutlich erläutert. Die Bestimmung macht nicht ausreichend klar und verständlich erkennbar, dass der Darlehensgeber mit der Vermögensanlage ein über das allgemeine Insolvenz-ausfallrisiko hinausgehendes unternehmerisches Risiko übernimmt, dessen Realisierung er mangels Mitwirkungs- und Kontrollrechten in keiner Weise beeinflussen kann. Aufgrund der unmittelbar vor der Rangrücktrittsklausel befindlichen Bestimmungen zur festen Laufzeit und zu den monatlichen Zins- und Tilgungsleistungen tritt für die angesprochenen Verkehrskreise auch nicht hinreichend deutlich zutage, dass es zu einer dauerhaften Aussetzung jeglicher Zahlung kommen kann.

BGH, Urteil vom 1.10.2019 – VI ZR 156/18

## **Beratungspraxis**

### ■ **BaFin veröffentlicht aktualisierte Mindestanforderungen an das Beschwerdemanagement**

Die BaFin hat ihr Rundschreiben 06/2018 zu den „Mindestanforderungen an das Beschwerdemanagement“ aktualisiert. Die Änderungen basieren auf den geänderten Leitlinien zur Beschwerdeabwicklung für den Wertpapierhandel und das Bankwesen des Gemeinsamen Ausschusses der Europäischen Wertpapierbehörden.

Erweitert wurde der Kreis der Anwender: Die Leitlinien gelten nun auch für Zahlungsauslösedienstleister und Kontoinformationsdienstleister im Sinne der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie (PSD 2) sowie Nichtkreditinstitute im Sinne der Wohnimmobilienkreditrichtlinie. Dies sind Nichtkreditinstitute, die Immobilien-

Verbraucherdarlehensverträge vergeben. Nichtkreditinstitute sind insbesondere Versicherungsunternehmen, Sterbekassen, Pensionskassen und Pensionsfonds.

Als Beschwerde gilt jede Äußerung der Unzufriedenheit, die eine natürliche oder juristische Person (Beschwerdeführer) an ein beaufsichtigtes Unternehmen im Zusammenhang mit dessen Erbringung einer nach dem KWG, ZAG oder KAGB beaufsichtigten Dienstleistung bzw. eines entsprechenden Geschäfts oder im Zusammenhang mit der Vergabe von Immobilien-Verbraucherdarlehensverträgen i.S.v. § 491 Abs. 3 S. 1 BGB richtet. Nicht umfasst sind dabei Dienstleistungen nach dem KWG, die zugleich Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen nach dem WpHG darstellen. Der Begriff „Beschwerde“ muss nicht zwingend verwandt werden. Eine Beschwerde bedarf keiner bestimmten Form.

Die beaufsichtigten Unternehmen sind gesetzlich zu einer ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation verpflichtet, die die Einhaltung der von ihnen zu beachtenden gesetzlichen Bestimmungen gewährleistet. Hierzu gehört, dass sie Beschwerden zuverlässig aufnehmen und auswerten, um Erkenntnisse über mögliche Versäumnisse und Unzulänglichkeiten im Geschäftsbetrieb zu gewinnen und diese abstellen zu können. Die aus der Beschwerdebearbeitung gewonnenen Erkenntnisse sind in das Risikomanagement einzubeziehen und von der internen Revision zu berücksichtigen.

## Impressum und Datenschutz

Verarbeitende Stelle von personenbezogenen Daten ist die:

Gündel & Katzorke  
Rechtsanwalts GmbH  
Theaterplatz 9  
37073 Göttingen

# Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

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



**GK-law.de**  
Gündel & Katzorke Rechtsanwalts GmbH

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

E-Mail: [info@gk-law.de](mailto:info@gk-law.de)  
Internet: [GK-law.de](http://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](http://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](http://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, können Sie sich hier abmelden: [www.gk-law.de/Abmelden-1623273446.html](http://www.gk-law.de/Abmelden-1623273446.html).

Unsere Datenschutzhinweise finden Sie unter: [www.gk-law.de/Datenschutzhinweis-0103041433.html](http://www.gk-law.de/Datenschutzhinweis-0103041433.html).  
© 2020 - Alle Rechte vorbehalten.





# Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

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



**GK-law.de**  
Gündel & Katzorce Rechtsanwalts GmbH