







Newsletter Kapitalmarktrecht

Ausgabe Juli 2017

Unsere Themen:

 Gesetzgebung	2
▪ EU-Prospektverordnung bereits in Teilen in Kraft getreten	2
▪ Gesetz zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie beschlossen und verkündet	2
▪ Geldwäschegesetz am 26. Juni 2017 in Kraft getreten	4
▪ EU-Leitlinien zu Basisinformationsblatt-Pflicht für PRIIPs	4
 Rechtsprechung	6
▪ Europäischer Gerichtshof: Vermittlung von Vermögensverwaltungsvollmachten ist keine Wertpapierdienstleistung	6
 Beratungspraxis	7
▪ BaFin ändert Merkblatt zur Anlagevermittlung	7
 Impressum	7

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

Prospektierung

KAGB-Beratung





Gesetzgebung

■ **EU-Prospektverordnung bereits in Teilen in Kraft getreten**

Am 30. Juni 2017 ist die EU-Prospektverordnung formal im Amtsblatt der Europäischen Union bekannt gemacht worden und ist teilweise bereits am 20. Juli 2017 in Kraft getreten. Eine Umsetzung in nationales Recht ist nicht erforderlich.

Unmittelbar **seit dem 20. Juli 2017** gelten die Regelungen zu zwei Ausnahmen von der Prospektpflicht. Dadurch werden bestehende Ausnahmen ersetzt und teilweise geändert.

Bereits jetzt besteht für folgende Wertpapierangebote keine Prospektpflicht mehr:

- Wertpapiere, die mit bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Wertpapieren fungibel sind, sofern sie über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 20% der Zahl der Wertpapiere ausmachen, die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen sind. (Der vorher geltende Schwellenwert lag bei 10%).
- Aktien, die aus der Umwandlung oder dem Eintausch anderer Wertpapiere oder aus der Ausübung der mit anderen Wertpapieren verbundenen Rechte resultieren, sofern es sich dabei um Aktien derselben Gattung wie die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassenen Aktien handelt und sofern sie über einen Zeitraum von 12 Monaten weniger als 20% der Zahl der Aktien derselben Gattung ausmachen, die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen sind.
- Dabei gibt es unter bestimmten Voraussetzungen auch Ausnahme von der 20%-Grenze.

Größtenteils gelten die Neuregelungen und Änderungen aber erst **ab dem 21. Juli 2019** wie bspw. das sog. einheitliche Registrierungsformular und die formalen Vorgaben zu Risikofaktoren und zur Prospekt-Zusammenfassung. Bis dahin wird die EU-Kommission noch sog. Level-2-Maßnahmen erlassen und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) technische Regulierungsstandards ausarbeiten.

Vorher und zwar ab dem **21. Juli 2018** gelten dann teilweise weitere neue Ausnahmen von der Prospektpflicht, so z.B. die Prospektfreiheit für europaweite Angebote bis zu einem Volumen von Euro 1,0 Mio oder die Ausnahme für Inlandsangebote bis zu Euro 8 Mio., wenn und soweit der nationale Gesetzgeber bei dieser Alternative das ihm in der Verordnung eingeräumte Wahlrecht entsprechend ausübt.

■ **Gesetz zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie beschlossen und verkündet**

Der Bundestag hat am 1. Juni 2017 das Gesetz zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie (ZDUG) beschlossen. Mit dem Artikelgesetz findet kurzfristig auch eine Evaluierung des

Kleinanlegerschutzgesetzes Berücksichtigung, die zu Änderungen im Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) insbesondere für Schwarmfinanzierungen führt.

Ausnahme von der Prospektpflicht für Schwarmfinanzierungen: In § 2a VermAnlG wird der Begriff des „Anbieters“ gestrichen, um klarzustellen, dass es für die Berechnung des Schwellenwertes von Euro 2,5 Millionen bei den von der Prospektpflicht ausgenommenen Schwarmfinanzierungen nicht auf die Anzahl der Anbieter ankommt, sondern auf den Verkaufspreis sämtlicher angebotener Vermögensanlagen ein und desselben Emittenten.

Angebot über unabhängige Internet-Dienstleistungsplattform: In § 2a VermAnlG wird ein neuer Absatz 5 eingefügt, der das öffentliche Angebot von Vermögensanlagen für den Fall untersagt, dass der Emittent die Internet-Dienstleistungsplattform maßgeblich beeinflussen kann. Damit wird klargestellt, dass Produktgeber-abhängige Plattformen ab Mitte August 2017 unzulässig sind.

Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB) bedarf künftig der Billigung durch die BaFin: Durch Änderung des § 13 Abs. 1 - 3 VermAnlG wird erstmalig eine formale Überprüfung des Vermögensanlagen-Informationsblattes durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eingeführt. Auch gibt es künftig eine Vorgabe für eine verbindliche Reihenfolge der Mindestangaben, die das VIB enthalten muss.

Durch diese Neuregelung sollene Transparenz und Zugänglichkeit des Vermögens-Informationsblattes verbessert werden. Anleger müssen sich vor dem öffentlichen Angebot kostenlos und ohne Zugriffsbeschränkungen anhand des VIB über die angebotene Vermögensanlage informieren können. Damit schiebt der Gesetzgeber der bisherigen Praxis, dass Anleger sich unter Preisgabe ihrer persönlichen Daten erst bei der Plattform registrieren müssen, eine Riegel vor.

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

Untersagung der Veröffentlichung des VIB: Die BaFin wird ermächtigt, die Veröffentlichung eines VIB zu untersagen, wenn dieses die gesetzlich vorgeschriebenen Angaben und Hinweise nicht oder nicht in der vorgeschriebenen Reihenfolge enthält.

Inkrafttreten: Das Gesetz wurde am 21. Juli 2017 im Bundesgesetzblatt verkündet. Die Änderungen im Vermögensanlagegesetz treten einen Monat nach der Verkündung in Kraft und sind mangels Übergangsvorschriften ab diesem Zeitpunkt zu beachten.

■ **Geldwäschegesetz am 26. Juni 2017 in Kraft getreten**

Das nationale Gesetz hat die Vierte EU-Geldwäscherichtlinie fristgerecht umgesetzt. Damit gelten nun u.a. verschärfte Compliance- Vorgaben zur Bekämpfung von Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierung mit erhöhten Anforderungen an die jedenfalls zu erstellende Risikoanalyse für das eigene Unternehmen, z.B. in Hinblick auf die eigene Kundenstruktur oder die Transaktionsrisiken und die Selbsteinstufung. All dies muss dokumentiert werden.

Geschaffen wird ein **Transparenzregister**, um die Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten (insbesondere bei juristischen Personen) für ein Geschäft und die Verteilung von Geschäftsanteilen zu erleichtern. Die Mitteilungen an das Transparenzregister haben erstmals bis zum Oktober diesen Jahres zu erfolgen.

Es gibt **neue Verfahren und Vorgaben zur Durchführung der Identifizierung** insbesondere der Video-Identifizierung, d.h. die Fernidentifizierung von Vertragspartnern, mit denen es aufgrund räumlicher Distanz keinen persönlichen Kontakt gibt. Auch gelten künftig besondere Anforderungen an die Dokumentation der Identifizierung von juristischen Personen.

Verstöße gegen die geldwäscherechtlichen Vorschriften werden stärker sanktioniert. Der Bußgeldrahmen für schwerwiegende, wiederholte und systematische Verstöße wird deutlich angehoben. Unanfechtbare Bußgeldentscheidungen werden durch die Aufsichtsbehörde auf ihrer Internetseite veröffentlicht. Die Bußgeldregeln werden verschärft.

Die **Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen** wird gestärkt, sie erhält deutlich mehr Personal und ein schärferes Aufgabenprofil. Außerdem gibt es eine Zentrale Meldestelle für Verdachtsmeldungen.

■ **EU-Leitlinien zu Basisinformationsblatt-Pflicht für PRIIPs**

Die EU-Kommission hat am 07. Juli 2017 Leitlinien zur EU-Verordnung über einheitliche Basisinformationsblätter (Key Information Document „KID“) veröffentlicht. Diese betreffen sog. „verpackte“ Investment- und Versicherungsprodukte (PRIIPs).



Ab dem 01. Januar 2018 haben Verbraucher bei bestimmten Anlageprodukten Anspruch auf ein Basisinformationsblatt, das auf maximal drei DIN-A4-Seiten über deren wichtigste Merkmale informiert. Denn ab diesem Zeitpunkt ist die sogenannte PRIIPs-Verordnung anzuwenden.

Die EU stellt in den Leitlinien klar, dass auch bei Bestandsprodukten ein Basisinformationsblatt Pflicht besteht, sofern diese am Markt zum Kauf angeboten werden. Das bedeutet, ab Januar 2018 ist auch für den Zweitmarkthandel von Anteilen an bestimmten KG-Fonds ein KID erforderlich.

Problematisch ist dies für sog. Altfonds, die noch vor Juli 2013 als Vermögensanlagen aufgelegt wurden aber als Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches einzustufen sind. Fraglich ist in diesem Zusammenhang, wer tatsächlich ein solches Basisinformationsblatt erstellt oder erstellen kann. Einerseits bedeutet die Erstellung ein zusätzliches Haftungsrisiko und andererseits ist unklar, wer die Kosten für das aufwändige Basisinformationsblatt tragen soll. Erforderlich ist Basisinformationsblatt jedenfalls bereits dann, wenn nur ein einziger Anleger seinen Anteil verkaufen will.

Ohne Basisinformationsblatt dürfen Altfonds anderen Privatanlegern nicht mehr angeboten oder vermittelt werden, sondern nur professionellen Kunden wie etwa Zweitmarktfonds.

Für die seit Juli 2013 aufgelegten alternativen Investmentfonds (AIF) gilt dagegen Folgendes: Sie sind bis Ende 2019 von der KID-Pflicht befreit und laut EU-Kommission kann ein einmal erstelltes KID grundsätzlich auch für den Zweithandel/-markt verwendet werden.

Dagegen wird zur Einstufung von Vermögensanlagen keine Aussage getroffen. Da die Emittenten von Vermögensanlagen keine Investmentfonds sind oder sie regelmäßig operative und damit keine vermögensverwaltenden Tätigkeiten ausüben, spricht einiges dafür, dass für Vermögensanlagen keine PRIIPs zu erstellen sind. Eine verbindliche Einschätzung liegt seitens der hierfür zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde und damit der BaFin jedoch noch nicht vor.

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

Rechtsprechung

■ **Europäischer Gerichtshof: Vermittlung von Vermögensverwaltungsvollmachten ist keine Wertpapierdienstleistung**

Rechtslage: Der Bundesgerichtshof (BGH) legte im November 2015 dem Europäischen Gerichtshof (EuGH), die Frage zur Entscheidung vor, ob die Vermittlung von Vermögensverwaltungsvollmachten eine erlaubnispflichtige Dienstleistung darstellt. Die Kernfrage des Verfahrens war, ob die Vermittlung eines Portfolioverwaltungsvertrags (auch Vermögensverwaltungsvertrag genannt) als Wertpapierdienstleistung im Sinne der Finanzmarktrichtlinie (MiFID) anzusehen ist und in der Konsequenz Vermittler einer Vermögensverwaltungsvollmacht einer Erlaubnis nach § 32 KWG bedürfen.

Sachverhalt: Der Kläger hat einen von der Beklagten vermittelten Vermögensverwaltungsvertrag widerrufen und begehrt im Zusammenhang mit der durch die Beklagte erbrachten Anlageberatung und -vermittlung Rückzahlung gezahlter Raten und Schadenersatz. Die Beklagte verfügt nicht über eine 32-KWG-Lizenz. Die Klage war zunächst durch das Landgericht als unbegründet abgewiesen worden. In der Berufungsinstanz erklärte der Kläger die Klage nach Erhalt einer Teil-Rückzahlung in dieser Höhe für erledigt. Das Oberlandesgericht wies die Berufung zurück. In der Revisionsinstanz verfolgt der Kläger sein Begehren – Zahlung sowie im Übrigen Feststellung der Erledigung – weiter.

Die Frage der Erlaubnispflicht war umstritten und bis zur Entscheidung des EuGH im Juni diesen Jahres höchstrichterlich nicht entschieden. Nach Auffassung der BaFin stellte ein Vermögensverwaltungsvertrag ein Geschäft über die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten dar - die Vermittlung wäre damit gemäß § 32 KWG erlaubnispflichtig gewesen. Herrschende Auffassung in der Literatur ist dagegen, dass die Vermittlung von Vermögensverwaltern nur dann erlaubnispflichtig ist, wenn sich die Vermittlung auf ein konkretes und Finanzinstrumente beinhaltendes Geschäft bezieht.

Entscheidung: Der EuGH stellte klar, dass die erlaubnispflichtige Wertpapierdienstleistung, die die Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrumenten zu Gegenstand hat, **nicht** die Vermittlung des Abschlusses eines Portfolioverwaltungsvertrages umfasst. Damit widersprach der EuGH ausdrücklich der bis dahin maßgeblichen Auffassung der BaFin, die für eine besonders weite Auslegung des Vermittlungstatbestandes eintrat. Der EuGH stellt ausdrücklich klar, dass selbst Anlegerschutzgesichtspunkte eine weite Bedeutung des Vermittlungstatbestandes, die die Vermittlung des Abschlusses eines Portfolioverwaltungsvertrags einschließt, nicht zulassen.

Europäischer Gerichtshof (EuGH), Urteil vom 14. Juni 2017 – C-678/15



Beratungspraxis

■ **BaFin ändert Merkblatt zur Anlagevermittlung**

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat das Merkblatt zum Tatbestand der Anlagevermittlung überarbeitet. Vor dem Hintergrund der Entscheidung des EuGH (s. Beitrag oben) hat die BaFin damit ihre bis dahin ständige und seinerzeit verwaltungsgerichtlich bestätigte Verwaltungspraxis, die Vermittlung von Finanzportfolioverwaltungsverträgen als Anlagevermittlung einzustufen, im Juli 2017 aufgegeben. Damit wird der Umsetzung dieser europäischen Vorgaben in nationales Recht entsprochen und vermieden, dass entgegen dem Willen des deutschen Gesetzgebers über europarechtlichen Vorgaben hinausgehende Regelungen getroffen werden.

Impressum

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: GK-law.de
Skype-Telefon: [gk-law](https://www.skype.com/name/gk-law)

Geschäftsführung: Dr. Matthias Gündel, Björn Katzorce
Sitz: Göttingen

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

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 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.

© 2017 - Alle Rechte vorbehalten.