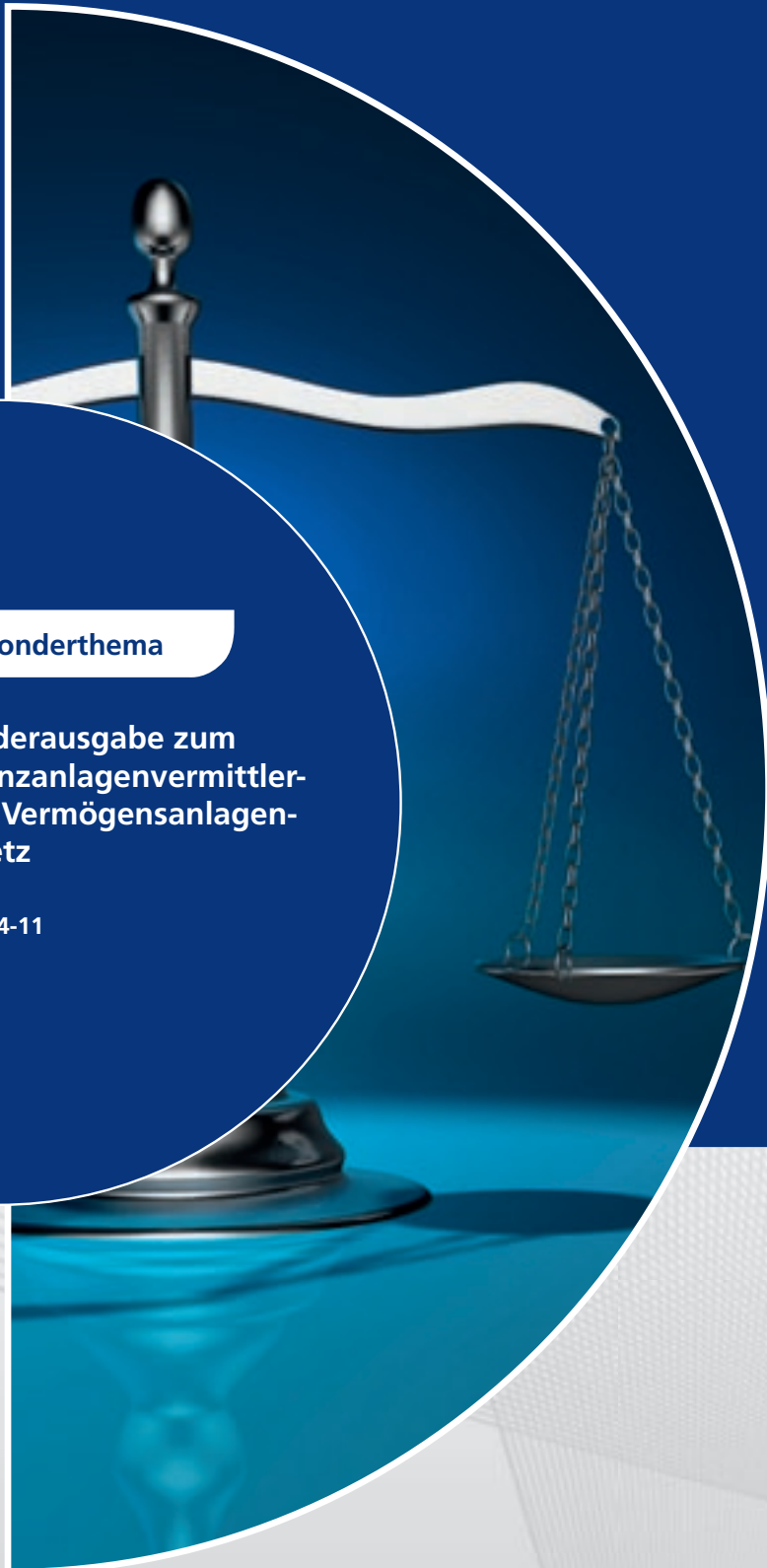


# inPuncto.

Kapitalmarkt. Vertrieb. Recht.



## Sonderthema

**Sonderausgabe zum  
Finanzanlagenvermittler-  
und Vermögensanlagen-  
gesetz**

Seite 4-11

## Nachweismakelei

Neue BaFin-Praxis  
in Sachen Tippgeber

Seite 3

## Novellierung des Vermögensanlagenrechts

Die Folgen für  
Emittenten und Anbieter

Seite 4

## Entwurf für eine Finanzanlagen- vermittlungsverordnung

Die geplanten Änderungen  
für den Vertrieb

Seite 10

Das informative Mandantenmagazin von



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

# Liebe Leserinnen und Leser,

2

Herzlich Willkommen



hatten wir bereits die vorangegangene Ausgabe mit dem Thema »Entwurf zur Novellierung des Finanzanlagenvermittlerrechts« eingeleitet – so widmen wir dieser Thematik diesmal ein ganzes Heft.

Mit einer Sonderausgabe bringen wir für Sie Licht in den Dschungel von 90 Seiten Regierungsentwurf und 33 Seiten

Diskussionsentwurf des Bundeswirtschaftsministeriums zu einer konkretisierenden Finanzanlagenvermittlerverordnung.

Dementsprechend finden Emittenten und Anbieter im vorderen Teil der Ausgabe alle für sie wichtigen Änderungen – beginnend beim Prospektinhalt, über die Billigung durch die BaFin, die Prospekthaftung und das nun erforderliche Produktinformationsblatt bis hin zu Übermittlungspflichten und Rechnungslegung.

Im zweiten Teil beleuchten wir die für den Vertrieb vorgesehenen Auswirkungen.

Wir wünschen Ihnen eine informative Lektüre.

Ihre **Christina Gündel**  
Rechtsanwältin und PR-Referentin  
GK-law.de

## in P u n k t o

### Themenübersicht

Seite

BaFin-Praxis		3
	Neue BaFin-Praxis in Sachen Nachweismakelei /Tippgeber	3
Sonderthema: Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts		4-9
Für Emittenten und Anbieter	Prospektinhalt – geänderte Anforderungen in der VermVerkProspV	4-5
	Verschärfte BaFin-Prüfung – Billigung des Prospekts	6
	Prospekthaftung	7
	Neu: VIB -Vermögensanlagen-Informationsblatt	8
	Neu: Übermittlungspflicht von Unterlagen an Anleger, Interessenten und Berater oder Vermittler	8
	Neu: Rechnungslegungsvorschriften in §§ 23 ff. VermAnlG-E	9
Novellierung des Finanzanlagenvermittler – und Vermögensanlagenrechts		10-11
Für Vermittler	Die Folgen für Vermittler	10-11
Publikationen		12-13
Referenzen		14-15

# Neue BaFin-Praxis in Sachen Nachweismakelei /Tippgeber

Seit November 2007 ist die Tätigkeit des Nachweismaklers vom Gesetzgeber ausdrücklich von der Erlaubnispflicht ausgenommen – denn die Nachweismakelei wurde aus dem Katalog der erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen gestrichen. Für eine neue Diktion sorgt nun ein neues BaFin-Merkblatt mit Hinweisen zum Tatbestand der Anlagevermittlung. In dem Schreiben gibt die BaFin die Änderung ihrer Verwaltungspraxis zu der Auslegung des Begriffes »Vermittlung« bekannt. Dabei beruft sie sich auf die geänderte Rechtsprechung des Hessischen Verwaltungsgerichtshofes (6 A 1676/08 vom 26.05.2010). Die Folge: Im Widerspruch zum Gesetz über das Kreditwesen (KWG) soll Nachweismakelei nun per Änderung der Verwaltungspraxis wieder erlaubnispflichtig werden.

## KWG-Gesetzesregelung

Die Erlaubnispflicht der Anlagevermittlung ergibt sich aus §§ 32 Abs.1 Satz 1 und 1 Abs. 1a Nr.1 KWG, wo unter erlaubnispflichtige Finanzdienstleistungen auch die Vermittlung von Geschäften über die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten (Anlagevermittlung) gefasst wird, wenn diese gewerbsmäßig oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, betrieben wird.

»Vermittlung« bedeutet dabei Zusammenführung von zwei Parteien, durch die ein Geschäftsabschluss zwischen diesen ermöglicht werden soll. Die Zusammenführung zweier Vertragsparteien erfordert, dass der Vermittler mit beiden Seiten in Verbindung tritt, und durch Übermittlung der auf den Erwerb von Finanzinstrumenten gerichteten Willenserklärung des Anlegers an den Veräußerer zum Vertragsschluss beiträgt.

## BaFin-Hinweise zum Tatbestand der Anlagevermittlung

**Zur-Verfügung-Stellen eines EDV-Systems:** In ihrem Hinweis-Schreiben fasst die BaFin auch das Zur-Verfügung-Stellen eines EDV-Systems (wie z.B. Introducing Broker) durch das auf die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten gerichtete Willenserklärungen des Anlegers an potentielle Vertragspartner weitergeleitet werden, unter den Tatbestand der Anlagevermittlung.

**Vermögensverwaltung:** Und auch die Vermittlung eines Vermögensverwaltungsvertrages stellt laut BaFin-Hinweisen ein Geschäft über die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Deshalb soll auch die Kontaktherstellung zu einem Vermögensverwalter vom Tatbestand der Anlagevermittlung erfasst sein.

Keine erlaubnispflichtige Vermittlung soll laut BaFin lediglich im Falle einer bloßen »Tipp-Abgabe« vorliegen, d.h. wenn eine Person einem Anleger ein Geschäft über die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten empfiehlt bzw. auf die Möglichkeit zum Abschluss eines solchen Geschäftes hinweist, **ohne dass der Hinweisgeber in Kontakt zu dem Vertragspartner steht**, mit dem das empfohlene Geschäft abgeschlossen werden soll.



## Offene Fragen und Abgrenzungsprobleme

Was genau unter »in Kontakt stehen« zu verstehen ist, wird nicht definiert. In der Mehrheit der Fälle wird es einen »Kontakt« zwischen Tippgeber und Produkthanbieter geben, und sei es nur in Bezug auf die Weitergabe von Instruktionen, Schulungen oder Provisionen durch das anbietende Institut. Tatsächlich erscheint eine bloße Tippabgabe eher praxisfremd. Die BaFin jedenfalls sieht alle übrigen Vermittlungstätigkeiten offenbar als erlaubnispflichtig an.

Es wird wohl nur eine Frage der Zeit sein, bis diese Verwaltungspraxis Gegenstand von Vermittlerklagen und damit Gegenstand gerichtlicher Klärung und Entscheidung wird.

# Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts

4

Prospektinhalt

## Die wesentlichen Änderungen für Emittenten und Anbieter

Seit dem 6. April 2011 liegt das »Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts« als Regierungsentwurf vor. Ziel ist die Regulierung des geschlossenen Fondsbereichs und anderer nicht fungibler Anlageinstrumente. Die Prospektpflicht für Vermögensanlagen bleibt bestehen – mit dem »Gesetz über Vermögensanlagen« (VermAnlG) erhält sie jedoch eine neue »eigene« Gesetzesgrundlage – das bisher einschlägige Verkaufsprospektgesetz (VerkProspG) wird aufgehoben. In Sachen Prospektinhalt werden die Regelungen der Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (VermVerkProspV) erweitert. Kernpunkt der Neuregelungen: Die Qualifizierung von Vermögensanlagen als Finanzinstrumente im Sinne des WpHG und des KWG. Betroffen sind nicht in Wertpapieren verbriefte Unternehmensanteile, Treuhandvermögen, Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds, stille Beteiligungen, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen.



Prospektinhalt – geänderte Anforderungen in der VermVerkProspV

### Hervorhebungen im Prospekt

Künftig müssen mehr Hinweise im Prospekt z.B. durch Fettdruck oder Umrahmung hervorgehoben werden. Das betrifft etwa die Prospekthaftung, zu leistende Nachschüsse und die fließenden Provisionen.

#### ■ Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt:

Hinweis an hervorgehobener Stelle, dass die Vermögensanlage während der Dauer des öffentlichen Angebots, spätestens jedoch innerhalb von zwei Jahren nach dem ersten öffentlichen Angebot der Vermögensanlagen im Inland, erworben worden sein muss (§ 2 Absatz 2, Satz 3 VermVerkProspV).

#### ■ Risiken:

Darstellung der wesentlichen tatsächlichen und rechtlichen Risiken im Zusammenhang mit der Vermögensanlage in einem gesonderten Abschnitt, der ausschließlich diese Angaben enthält. Neu: Es ist dabei insbesondere auf Liquiditätsrisiken, mit dem Einsatz von Fremdkapital verbundene Risiken sowie Risiken einer möglichen Fremdfinanzierung des Anteils durch den Anleger einzugehen (§ 2 Absatz 2, Satz 3 VermVerkProspV).

#### ■ Nachschüsse:

Hinweis an hervorgehobener Stelle, unter welchen Umständen der Erwerber der Vermögensanlagen verpflichtet ist, weitere Leistungen zu erbringen. Hier ist nun insbesondere auch darzustellen, unter welchen Umständen er haftet und inwieweit er Nachschüsse zu leisten hat (§ 4 Nr. 11 VermVerkProspV).

#### ■ Abgangsentschädigung:

Hinweis an hervorgehobener Stelle bzgl. für den Anleger entstehende weitere Kosten, insbesondere mit dem Erwerb, der Verwaltung und der Veräußerung der Vermögensanlage verbundene Kosten (§ 4 Nr. 10 VermVerkProspV).

#### ■ Provisionen:

Hinweis an hervorgehobener Stelle auf die Gesamthöhe der geleisteten Provisionen, insbesondere Vermittlungsprovisionen oder vergleichbare Vergütungen. Die Provision muss **als absoluter Betrag und prozentual** in Bezug auf den Gesamtbetrag der angebotenen Vermögensanlagen angegeben werden (§ 4 Nr. 12 VermVerkProspV).

### Abdrucken aller maßgeblichen Verträge

Neben dem Gesellschaftsvertrag müssen auch die Satzung, der Beteiligungsvertrag und sonstige für das Anlageverhältnis maßgebliche Verträge dem Prospekt beigefügt werden; dazu gehört auch der Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle; bei Treuhandvermögen der Treuhandvertrag (§ 4 Satz 2 VermVerkProspV).

---

**Ausnahme:** Namensschuldverschreibungen, weil diese verzinst und damit ohne Anteil am Ergebnis gewährt werden.

---

### Neu: Pflichtangaben zu sämtlichen Gesellschaftern

Nicht nur bezüglich der Gründungsgesellschafter, sondern alle Gesellschafter zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung betreffend, müssen wesentliche Angaben zu Eintragungen im Führungszeugnis gemacht werden. Das Führungszeugnis darf zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung nicht älter als sechs Monate sein (§ 7 VermVerkProspV – Einfügung der Nrn. 4-7).

*Dies betrifft folgende Straftaten sowie Insolvenz in den vergangenen fünf Jahren:*

- **Betrug, Untreue, Urkundenfälschung** (§§ 263 bis 283 d StGB)
- **KWG-Verstöße** (§ 7 Nr. 7) VermVerkProspV): Verbotene Geschäfte bzw. Handeln ohne Erlaubnis nach § 54 KWG und frühere Aufhebungen einer Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften oder zur Erbringung von Finanzdienstleistungen durch die BaFin
- **Insidergeschäfte** (§ 38 WpHG)
- **Steuerstraftaten** (§ 369 Abgabenordnung)
- **Insolvenzverfahren:** ob zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung über das Vermögen eines Gründungsgesellschafters oder eines Gesellschafters innerhalb der letzten fünf Jahre ein Insolvenzverfahren eröffnet oder mangels Masse abgewiesen wurde ( § 7 Nr. 6 a) VermVerkProspV).

oder ob ein Gründungsgesellschafter oder ein Gesellschafter zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung innerhalb der letzten fünf Jahre in der Geschäftsführung einer Gesellschaft tätig war, über deren Vermögen ein Insolvenzverfahren eröffnet oder mangels Masse abgewiesen wurde (§ 7 Nr. 6 b) VermVerkProspV).

### Neu: Änderungsprognose bzgl. Anlageobjekt, Anlagestrategie und Anlagepolitik

**Blind-Pool-Modelle:** Künftig sind im Verkaufsprospekt Angaben über die Möglichkeit einer Änderung der Anlagestrategie oder Anlagepolitik sowie die dazu notwendigen Verfahren zu machen (§ 9 Abs. 1 VermVerkProspV). Dies soll bei Fondsprodukten, bei denen das eigentliche Anlageobjekt bei Prospektaufstellung noch nicht feststeht, für mehr Transparenz sorgen.

**Private-Equity-/ Mezzanine Fonds:** Wenn das Anlageobjekt ganz oder teilweise aus einem Anteil an einer Gesellschaft besteht: Klarstellung, dass bei Erwerb von Anteilen an anderen Unternehmen auch die Gegenstände Anlageobjekt sind, die das andere Unternehmen (Zielgesellschaft) erwirbt (§ 9 Absatz 2 Nr. 1).

### Zwischen-Übersicht

Für den Fall, dass der Emittent vor weniger als 18 Monaten gegründet wurde und noch keinen Jahresabschluss und Lagebericht nach § 24 VermAnlG erstellt hat, muss der Verkaufsprospekt eine Zwischenübersicht enthalten, deren Stichtag nicht länger als **zwei Monate** (nun konkretisiert:) **vor der Aufstellung des Verkaufsprospekts** liegen darf (§15 Absatz 1 Nr. 2 VermVerkProspV).

Außerdem müssen Angaben zu der voraussichtlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage mindestens für das laufende und (neu:) **die folgenden drei Geschäftsjahre** gemacht werden (§15 Absatz 1 Nr. 3 VermVerkProspV).

### Nachtragspflicht auch bei anfänglicher Unrichtigkeit

Die Pflicht zur Veröffentlichung ergänzender Angaben (Nachtrag) war in § 11 VerkProspG bislang geknüpft an den Eintritt von Tatsachen-Veränderungen, die nach Veröffentlichung des Prospekts eingetreten sind. Nun wurde die Nachtragspflicht in § 11 VermAnlG-E auf die Fälle anfänglicher Unrichtigkeit des Prospektes erweitert.



# Verschärfte BaFin-Prüfung – Billigung des Prospekts

6

Billigung des Prospekts



**Die Maßstäbe der Prospektgestattung durch die BaFin bei Vermögensanlagen rücken insgesamt näher an das Wertpapierprospektrecht heran. So schreibt das VermAnlG im Unterschied zum VerkProspG nicht mehr eine bloße »Gestattung der Veröffentlichung«, sondern dessen Billigung vor. Das bedeutet, die BaFin prüft nicht mehr nur auf Vollständigkeit, sondern auch auf Kohärenz und Verständlichkeit der vorgelegten Informationen.**

Im Rahmen der Kohärenzprüfung wird kontrolliert, ob der Prospekt offensichtliche Widersprüche enthält, wie etwa Abweichungen in der Zusammenfassung des Prospekts (bzw. bei Vermögensanlagen im Kapitel »Das Angebot im Überblick«) von den sonst im Prospekt enthaltenen Angaben

oder Abweichungen von den Finanzinformationen zu den Angaben im Prospekt. Die Richtigkeit der Finanzinformationen an sich wird nicht geprüft, diese werden auch nicht mit den Angaben zur Geschäfts- und Finanzlage des Emittenten abgeglichen.

Weiterhin bleibt ein IDW S4-Gutachten nicht Voraussetzung für eine Billigung.

Die **Prüfungsfrist** bleibt bei 20 Tagen. Sie beginnt allerdings erst bei Einreichung des vollständigen Verkaufsprospekts zu laufen. Folge ist, dass im Unterschied zur bisherigen Rechtslage eine Einreichung von Austauschseiten die 20-Tages-Frist erneut in Gang setzt. Außerdem muss die Mitteilung der BaFin über eine Unvollständigkeit bzw. Inkohärenz des Prospekts innerhalb von zehn Werktagen nach Einreichung erfolgen.

# Prospekthaftung

Außerdem gibt es nun mit § 21 VermAnlG-E eine eigenständige Prospekthaftungsnorm für Vermögensanlagenprospekte, die der bisherigen börsengesetzlichen Prospekthaftung entspricht. In das WpPG werden ebenfalls Prospekthaftungsnormen für Vermögensanlagen eingeführt (§§ 21 bis 25 WpPG-E). Nachträge zum Verkaufsprospekt müssen gemäß § 11 VermAnlG auch weiterhin nicht von der BaFin gebilligt werden – so bleibt gewährleistet, dass der Anbieter schnell reagieren und ohne weiteren Zeitverlust den entsprechenden Nachtrag veröffentlichen kann.

## Haftung bei unrichtigem Verkaufsprospekt

*Neue Ausschlussfrist:* Anspruchs-Voraussetzung ist, dass die Vermögensanlagen innerhalb von zwei Jahren nach dem ersten öffentlichen Angebot erworben wurden. *Die bisherige Ausschlussfrist betrug lediglich sechs Monate.* Für die Verjährung gelten jetzt die allgemeinen Regeln gemäß §§ 195, 199 BGB. Damit verjähren Prospekthaftungsansprüche drei Jahre (Jahresendverjährung) ab Kenntnis oder grob fahrlässiger Unkenntnis des Prospektfehlers. (Gemäß § 46 BörsG galt vormals- ein Jahr ab Kenntnis des Prospektfehlers und spätestens drei Jahre (stichtagsbezogen) ab Veröffentlichung des Verkaufsprospekts).

**Beweislastumkehr:** Der Anleger muss vor Gericht nicht beweisen, durch einen Prospektfehler zum Erwerb der Vermögensanlage veranlasst worden zu sein. Dies wird gesetzlich vermutet. Umfang eines Schadensersatzanspruchs (§ 20 VermAnlG-E): Erwerbspreis plus Erwerbskosten.

Der **Ausschluss für Haftungsansprüche aufgrund unrichtigen Prospekts** entspricht im Wesentlichen § 45 BörsG, d.h. der Emittent/Anbieter muss nachweisen, dass

- die Vermögensanlagen nicht aufgrund des Verkaufsprospekts erworben wurden,
- der Prospektfehler nicht zu einer Minderung des Erwerbspreises geführt hat oder
- der Anleger den Prospektfehler beim Erwerb kannte.

## Haftung bei Angebot ohne genehmigten Prospekt

Wurde kein Verkaufsprospekt veröffentlicht, so hat der Anleger im Schadensfall gemäß § 21 Abs. 1 VermAnlG-E einen Schadensersatzanspruch gegen den Anbieter und den Emittenten. Auch in diesem Fall gilt eine Ausschlussfrist von zwei Jahren ab dem ersten öffentlichen Angebot der Vermögensanlage. Für die Verjährung sind ebenfalls die allgemeinen Regeln (§§ 195, 199 BGB) einschlägig.



# Neu: VIB & Übermittlungspflichten

## Neu: VIB - Vermögensanlagen-Informationsblatt

**Künftig müssen Anbieter vor Beginn des öffentlichen Angebots neben dem Verkaufsprospekt ein Vermögensanlagen-Informationsblatt (»VIB«) erstellen, das nicht mehr als drei Din-A4-Seiten umfassen darf (§ 13 Abs. 2 VermAnlG-E) – trotzdem aber die wesentlichen Informationen über die Vermögensanlagen in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise enthalten muss, ohnedassdieHeranziehungweitererDokumente notwendig ist (§ 13 Abs. 4 S. 1). Das VIB ist zusammen mit dem Verkaufsprospekt bei der BaFin zu hinterlegen und im Falle eines Nachtrags zu aktualisieren, vgl. §§ 13 Abs. 5, 14 Abs. 1 VermAnlG-E.**

Im Zusammenhang mit dem neuen Informationsblatt wird ein **neuer Haftungstatbestand nach § 22 VermAnlG-E** eingeführt. Bei irreführenden, unrichtigen oder nicht mit den einschlägigen Stellen des Verkaufsprospekts zu vereinbarenden Angaben haftet der Anbieter dem Anleger gegenüber. Voraussetzung ist, dass die Vermögensanlage während der Dauer des öffentlichen Angebots und innerhalb von zwei Jahren nach Beginn des öffentlichen Angebots im Inland, erworben wurde.

Der Anleger trägt vor Gericht die Beweislast, dass er aufgrund des unrichtigen VIB die Vermögensanlage erworben hat.

### Wesentliche Angaben für das VIB

- » zur Art der Vermögensanlage,
- » zur Anlagestrategie, Anlagepolitik und den Anlageobjekten,
- » zu den mit der Vermögensanlage verbundenen Risiken,
- » den Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen sowie
- » den mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen.

### Neben Angaben zur Identität des Anbieters muss das VIB folgende formelle Hinweise enthalten:

- » dass das VIB nicht von der BaFin geprüft wird,
- » wo und wie der Verkaufsprospekt kostenlos erhältlich ist,
- » dass Grundlage der Anlageentscheidung die Prüfung des gesamten Verkaufsprospekts sein sollte
- » dass Ansprüche wegen fehlerhafter VIB-Angaben nur in Betracht kommen, wenn die Angaben irreführend, unrichtig oder nicht mit einschlägigen Teilen des Verkaufsprospekts vereinbar sind und
- » die Vermögensanlage während der Dauer des öffentlichen Angebots, innerhalb von zwei Jahren nach dem ersten öffentlichen Angebot der Vermögensanlagen im Inland erworben wird.

## Neu: Übermittlungspflicht von Unterlagen an Anleger, Interessenten und Berater oder Vermittler

**Nach § 15 Abs. 1 VermAnlG-E ist der Anbieter künftig verpflichtet, dem Anleger oder Anlageinteressenten auf dessen Verlangen den Verkaufsprospekt sowie eine aktuelle Fassung des VIB zu übermitteln – in Textform (hierfür ist die Übermittlung per E-Mail ausreichend) auf Anforderung aber auch in Papierform. Auch dem Anlageberater, Anlage- und Abschlussvermittler muss er das VIB in Textform zur Verfügung stellen, wenn dieser das verlangt. Der Vertrieb wiederum hat das VIB dem Anleger vor Vertragsschluss zur Verfügung zu stellen (§ 31 Abs. 3a WpHG-E).**

Im Falle des Eigenvertriebs ist der Anbieter verpflichtet, dem Anlageinteressierten das aktuelle VIB und auf Anforderung auch den Verkaufsprospekt rechtzeitig vor Vertragsschluss zur Verfügung zu stellen. Grundsätzlich muss der Emittent Anlegern und Anlageinteressenten auf Verlangen den **Jahresabschluss** und den **Lagebericht** übermitteln.





# Neu: Rechnungslegungsvorschriften in §§ 23 ff. VermAnlG-E

**Emittenten von Vermögensanlagen, die nicht nach HGB verpflichtet sind, einen Jahresabschluss offen zu legen, müssen nun nach § 23 VermAnlG-E einen Jahresbericht erstellen, der spätestens sechs Monate nach Ablauf eines Geschäftsjahres beim Betreiber des elektronischen Bundesanzeigers elektronisch eingereicht und den Anlegern auf Anforderung zur Verfügung gestellt werden muss.**

Pflichtbestandteil des Jahresberichts ist nach § 23 Abs. 2 VermAnlG-E ein **Jahresabschluss**, der den Anlegern Einblick in die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Vermögensanlage gewährt und von einem Abschlussprüfer geprüft wurde, der in seinem Prüfbericht auch Angaben dazu machen muss, ob der Emittent den Gesellschaftsvertrag, den Treuhandvertrag sowie die Bestimmungen des Verkaufsprospekts eingehalten hat (§ 25 Abs. 2 VermAnlG-E).

Der Jahresabschluss ist unabhängig von der Größe der betroffenen Gesellschaft nach den Vorschriften für *große Kapitalgesellschaften* zu erstellen. Gemäß § 26 VermAnlG-E gilt eine **verkürzte Offenlegungsfrist**: statt bisher zwölf Monaten (§ 325 Abs. 1 Satz 2 HGB) muss die Offenlegung nun innerhalb von neun Monaten nach dem Ende des Geschäftsjahres erfolgen.

Weiterer Pflichtbestandteil ist ein **Lagebericht**. Dieser muss gemäß § 24 Abs. 1 VermAnlG-E im Wesentlichen enthalten:

- die Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr vom Emittenten gezahlten Vergütungen, aufgeteilt in feste und variable gezahlten Vergütungen, die Zahl der Begünstigten und ggf. die vom Emittenten gezahlten besonderen Gewinnbeteiligungen sowie
- die Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr gezahlten Vergütungen, aufgeteilt nach Führungskräften und Mitarbeitern, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des Emittenten auswirkt.



Ist eine Prüfung oder Feststellung des Jahresabschlusses oder Lageberichts binnen der sechsmonatigen Frist nicht möglich, so sind die fehlenden Angaben zur Feststellung oder der Bestätigungsvermerk oder der Vermerk über dessen Versagung spätestens neun Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres nachzureichen und im elektronischen Bundesanzeiger bekannt machen zu lassen (§ 23 Abs. 1 VermAnlG-E).

## Übergangsvorschriften

Gemäß § 32 Abs. 3 VermAnlG-E ist das VermAnlG für die Vermögensanlagen einschlägig, bzgl. derer ein Antrag auf Billigung eines Verkaufsprospekts nach Inkrafttreten des Gesetzes eingereicht wird. Für vor dem Inkrafttreten bei der BaFin eingereichte Prospekte gelten das alte VerkProspG, §§ 13 VerkProspG, 44 ff. BörsG und auch die bislang geltenden Verjährungsfristen.

Die neuen Rechnungslegungsvorschriften (§§ 23-26 VermAnlG) gelten zwar auch für Vermögensanlagen, die mit einem nach dem 1.1.2007 veröffentlichten Verkaufsprospekt öffentlich angeboten wurden, jedoch sind diese erstmals auf Jahresabschlüsse und Lageberichte für das nach dem 31. Dezember 2013 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden.

**Zeitplan:** Findet das parlamentarische Verfahren unmittelbar nach der Sommerpause statt, kann mit einem Inkrafttreten des Gesetzes im 4. Quartal 2011, spätestens zum 01.01.2012 gerechnet werden.

# Novellierung des Finanzanlagenvermittler – und Vermögensanlagenrechts

## Die Folgen für Vermittler

Seit Mitte Juni 2011 liegt der Entwurf des Bundeswirtschaftsministeriums (BMWi) bezüglich einer Verordnung zur Einführung einer Finanzanlagenvermittlungsverordnung, FinVermV vor. Die Anforderungen an gewerbliche Vermittler von Finanzanlagen werden erhöht und die Wohlverhaltenspflichten des WpHG auf freie Vermittler übertragen. Ziel ist es, Anleger – unabhängig davon, ob sie nun Finanzanlagen über Banken oder freie Vermittler erwerben – einheitlich zu schützen.



Was also bisher nur für Banken und Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit KWG-Erlaubnis galt, trifft nun auch gewerbliche Vermittler: Auch sie müssen künftig Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten erfüllen. Dazu gehört die Erstellung von Beratungsprotokollen, die Aushändigung von Produktinformationsblättern und die Offenlegung von Provisionen.

Hierzu – wie auch zu der nun erforderlichen Sachkundeprüfung, Vermögensschadenshaftpflichtversicherung und der Eintragung in ein öffentliches Register – enthält die Verordnung Detailregelungen.

### Sachkundenachweis

Gemäß dem neuen § 34 f GewO ist künftig ein Sachkundenachweis Erlaubnisvoraussetzung für freie gewerbliche Finanzanlagenvermittler. Das heißt, diese müssen eine Sachkundeprüfung ablegen, die die Simulation eines Kundengesprächs zum Gegenstand hat und aus einem mündlichen und einem schriftlichen Teil besteht. Das gilt auch für Angestellte, die unmittelbar bei der Vermittlung mitwirken. Abgenommen wird die Prüfung von den Industrie- und Handelskammern. Wer also geschlossene Fonds, offene Fonds oder sonstige Vermögensanlagen vermitteln möchte, muss – auch als »alter Hase« mit langjähriger Vermittlungserfahrung – eine Sachkundeprüfung ablegen, es sei denn er verfügt über folgende Qualifikationen:

Verzicht auf Sachkundeprüfung bei Vorliegen folgender Fachwirt-Abschlüsse:

- » Betriebswirtschaftlicher Studiengang der Fachrichtung Bank, Versicherungen und Finanzdienstleistung (Hochschul- oder gleichwertiger Abschluss)
- » Bankfachwirt (IHK)
- » Fachwirt für Versicherungen und Finanzen (IHK)
- » Investmentfachwirt (IHK)
- » Fachwirt für Finanzberatung (IHK)
- » Bank- oder Sparkassenkaufmann
- » Kaufmann für Versicherungen und Finanzen »Fachrichtung Finanzberatung«
- » Investmentfondskaufmann

Weitere anerkannte Qualifikationen:

- » Abschlusszeugnis als Kaufmann für Versicherungen und Finanzen »Fachrichtung Versicherung«
- » Abschlusszeugnis als Fachberater für Finanzdienstleistungen (IHK) mit abgeschlossener allgemeiner kaufmännischer Ausbildung und mindestens einjähriger Berufserfahrung im Bereich Finanzanlagenberatung und -vermittlung,
- » Abschlusszeugnis als Fachberater für Finanzdienstleistungen (IHK) und mindestens zweijährige Berufserfahrung im Bereich Finanzanlagenberatung und -vermittlung



### Verzicht auf mündliche Prüfung bei 34d-Lizenz

» Wer eine Erlaubnis nach Paragraph 34d (Versicherungsvermittler) oder 34e (Versicherungsberater) der Gewerbeordnung oder eine vergleichbare Berufsqualifikation besitzt, dessen Beratungskompetenz wird auch ohne mündliche Prüfung angenommen.

Das neue Anlagenvermittlergesetz soll Anfang 2012 in Kraft treten, die Änderungen der Gewerbeordnung ein Jahr später. Für den Sachkundenachweis ergibt sich daraus eine Übergangsfrist von drei Jahren.



### Berufshaftpflichtversicherung

Darüber hinaus finden sich in der Verordnung Regelungen zur Berufshaftpflichtversicherung, die der Versicherungsvermittlung angeglichen wurden. So ist neue Erlaubnisvoraussetzung der Nachweis einer Berufshaftpflichtversicherung in Höhe von 1,13 Mio. EUR pro Schadensfall bzw. 1,7 Mio. EUR für alle Schadensfälle eines Jahres. Nach Berechnungen des Bundeswirtschaftsministeriums kommen auf den einzelnen Vermittler 1.280 Euro als einmalige Umstellungskosten sowie Kosten in Höhe von 800 bis 1.200 Euro pro Jahr für die Berufshaftpflichtversicherung zu.

### Registrierung

Gewerbliche Finanzanlagenvermittler müssen sich künftig in dem bereits für Versicherungsvermittler bei den IHK geführten, öffentlich einsehbaren Vermittlerregister registrieren lassen.

### Übernahme der anlegerschützenden Verhaltensvorschriften des WpHG

Für gewerbliche Vermittler gelten künftig dieselben Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten, die bisher nur Banken und Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit KWG-Erlaubnis erfüllen mussten. Das bedeutet u. a., auch sie müssen dem Anleger rechtzeitig vor Abschluss eines Geschäfts Informationen zur Verfügung stellen, die angemessen sind, damit der Anleger die Art und die Risiken der angebotenen oder von ihm nachgefragten Finanzanlagen im Sinne des § 34 f Absatz 1 Satz 1 GewO versteht und auf dieser Grundlage seine Anlageentscheidung treffen kann. Außerdem müssen sie Beratungsprotokolle erstellen, dem Anleger Produktinformationsblätter aushändigen und ihre Provisionen offen legen.

### Aufsicht über freie Vermittler

» Die **Gewerbebehörden** bleiben auch künftig für die Erlaubniserteilung, Zuverlässigkeitsprüfung und Aufsicht bzw. Überwachung der Einhaltung der Wohlverhaltenspflichten von etwa 80.000 gewerblichen Vermittlern zuständig, die **ausschließlich Vermögensanlagen und Investmentfondsanteile** vertreiben. Eine Kontrolle der Einhaltung der Beratungs- und Dokumentationspflichten erfolgt über jährlich vorzulegende sowie anlassbezogene Wirtschaftsprüfer-Testate.

» Die **BaFin** überwacht als zentrale Aufsichtsbehörde im Rahmen der Instituts-Aufsicht ca. 2.000 Banken und ca. 700 größere Finanzdienstleistungsunternehmen, die auch Wertpapiere (z.B. Aktien) und andere Finanzinstrumente (z.B. Devisen, Derivate) vermitteln.

# Publikationen: Interviews/Fachbeiträge/Fachbücher

12

Publikationen

---

## Auszug Interviews

---

### **Unternehmeredition Special Mezzanine August 2011**

Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema  
»Ablösung fällig werdender Standard-Mezzanine-  
Programme durch Anleihen«

### **ProFirma Mai 2011**

Interview mit RA Björn Katzorke zum Thema  
»Mezzanine - Cleverer Weg zu frischem Kapital«

### **Financial Times Deutschland Online FTD.de 21. Januar 2011**

Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema  
»Anleihemarkt mag Mittelständler«

### **Financial Times Deutschland - enable Januar 2011, S. 24/25**

Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema  
Unternehmensanleihen  
»Kapital auf Zeit«

### **Competence-Site / Top-Beitrag Competence Report Juli 2010**

Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema  
»Entwurf des Anlegerstärkungsgesetzes«

### **ECOreporter.de / Titelstory Geschlossene Fonds 08. Juli 2010**

Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema  
»Nachhaltige Holzinvestments«

### **vdi-nachrichten.com 17. November 2009**

Interview mit RA Björn Katzorke zum Thema  
»Finanzierung mit Recht auf Genuss«

### **Handelsblatt.com 02. Juli 2009**

Interview mit RA Björn Katzorke zum Thema  
»Alternative zur Hausbank«





## Auszug Fachbeiträge

### **Rechtsrahmen bei Dienstleistungen für Kapitalanlagen**

RA Dr. Matthias Gündel  
in: Finanzwelt, Ausgabe 05/2010, S. 132

### **Unternehmensfinanzierung über Genussrechte: Rechtliche und steuerliche Merkmale - ein Leitfaden für mittelständische Unternehmer**

RA Björn Katzorke und RAin Christina Gündel  
in: UnternehmerEdition Sonderbeilage  
Steuern & Recht August 2010

### **Hypothekenanleihen: realwertgesichert Geld anlegen**

RA Björn Katzorke und RAin Christina Gündel  
in: Going Public, Juli 2010, S. 74-75

### **Was bringt das Anlegerstärkungsgesetz?**

RA Dr. Matthias Gündel  
in: Finanzwelt, 03/2010, S. 144-145

### **Anleiheemission - Nutzen, Strukturierung, Emissionsprozess und Kosten**

RA Dr. Matthias Gündel und RAin Christina Gündel  
in: AnleihenFinder Newsletter Mai 2010

### **BGH-Urteil zu Kick-backs**

RA Dr. Matthias Gündel  
in: finanzwelt online Mai 2010

### **Regulierung ja - aber wie?**

RA Dr. Matthias Gündel und RAin Christina Gündel  
in: GoingPublic Magazin, Januar 2010, S. 66-67

## Auszug Fachbücher

### **Kauf, Verkauf und Übertragung von Unternehmen**

unter Mitwirkung von RA Björn Katzorke  
HDS-Verlag  
1. Auflage 2011, 640 Seiten

### **Umwandlungsrecht - Kompakt-Kommentar**

unter Mitwirkung von RA Dr. Matthias Gündel  
Schäffer-Poeschel Verlag  
1. Auflage 2009, 1007 Seiten

### **GmbH-Reform 2008 (MoMiG)**

RA Dr. Matthias Gündel, RA Björn Katzorke  
HDS-Verlag  
1. Auflage 2008, 136 Seiten  
ISBN 978-3-9811315-2-9  
Preis: 39,- Euro, Inhalt: zweifarbig

### **Mitarbeiterbeteiligung**

RAin Claudia Krüger  
Bank-Verlag  
1. Auflage 2008, 150 Seiten










### **Private Equity**










RA Dr. Matthias Gündel, RA Björn Katzorke  
Bank-Verlag GmbH  
1. Auflage 2007, 160 Seiten

### **Unternehmensfinanzierung**

unter Mitwirkung von RA Dr. Matthias Gündel,  
RA Björn Katzorke  
Stuttgart 2005  
Schäffer-Poeschel Verlag  
Reihe Creditreform, 194 Seiten

# Referenzen

Mezzanine Fonds	Notiz im Entry Standard	Notiz im Open Market
 <p><b>Bank für Sozialwirtschaft</b></p> <p><b>BFS Mezzanine Fonds GmbH &amp; Co. KG, Köln</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung KG-Fonds</li> <li>✔ Prospekterstellung</li> <li>✔ Strukturierung Finanzierung der Zielgesellschaften</li> </ul>	 <p><b>Bob Mobile AG, Düsseldorf</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Prospektprüfung (Aktien)</li> <li>✔ Billigungsverfahren / BaFin</li> </ul>	 <p><b>CytoTools AG, Darmstadt</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Prospekterstellung (Aktien)</li> <li>✔ Billigungsverfahren / BaFin</li> </ul>
Expansionsfinanzierung	Projektfinanzierung	Hauptversammlungsbetreuung
 <p><b>ECO Schulte GmbH &amp; Co. KG, Menden</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung Genussschein</li> <li>✔ Prospekterstellung</li> <li>✔ Billigungsverfahren / BaFin</li> </ul>	 <p><b>ENERTRAG EnergieZins GmbH, Gut Dauerthal</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Prospekterstellung Inhaberschuldverschreibungen EnergieZins 2008 (2004), EnergieZins 2010, 2012, 2017 (2005)</li> <li>✔ Prospekterstellung Genussrechte 2008</li> <li>✔ Prospektgenehmigung / BaFin</li> </ul>	 <p><b>Fasson AG, Hildesheim</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Hauptversammlungsvorbereitung</li> <li>✔ Hauptversammlungsbegleitung</li> </ul>
Expansionsfinanzierung Bank- und Finanzrecht	Expansionsfinanzierung Bank- und Finanzrecht	Kapitalerhöhung M&A
 <p><b>fin@nzooptimierung.de</b> Der innovative Discountbroker.</p> <p><b>fin@nzooptimierung.de</b> Discountbroker AG, Northeim</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung Genussschein</li> <li>✔ Mitarbeiterbeteiligung</li> <li>✔ Erlaubnisantrag § 32 KWG</li> </ul>	 <p><b>HAC VermögensManagement AG, Halstenbek</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung stille Beteiligung als Kernkapital</li> <li>✔ M &amp; A</li> <li>✔ Prospekterstellung Prospektgenehmigung / BaFin lfd. bankaufsichtsrechtliche Betreuung</li> </ul>	 <p><b>NEK Energy Consult AG, Braunschweig</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Prospekterstellung (Aktien)</li> <li>✔ Transaktionsbegleitung bei Übernahme durch Kofler Energies AG</li> </ul>

Expansionsfinanzierung	Windenergiefonds	Expansions- und Projektfinanzierung
 <p><b>NOVATEC BIOSOL AG, Karlsruhe</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung Inhaberschuldverschreibung Serie 2010/2015</li> <li>✔ Prospekterstellung</li> <li>✔ Billigungsverfahren / BaFin</li> </ul>	 <p><b>RBI-Raiffeisen Bauträger- und Immobilien GmbH, Lorup</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Begleitung BaFin-Verfahren</li> </ul>	 <p><b>Ranft Unternehmensgruppe, Bad Mergentheim</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung Beteiligungen</li> <li>✔ Emissionsbetreuung Ranft Solar I bis Ranft Solar VI</li> </ul>
Bank- und Finanzrecht	Expansionsfinanzierung	Bank- und Finanzrecht
 <p><b>Swiss Private Broker (Deutschland) GmbH, Düsseldorf</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Erlaubnisantrag § 32 KWG</li> <li>✔ lfd. bankaufsichtsrechtliche Betreuung</li> </ul>	 <p><b>TECE GmbH, Emsdetten</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung Genussrechte</li> <li>✔ Prospekterstellung</li> <li>✔ Prospektgenehmigung / BaFin</li> </ul>	 <p><b>Timberland Gruppe, Krefeld</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung Genussrecht</li> <li>✔ Prospekterstellung</li> <li>✔ lfd. bankaufsichtsrechtliche Betreuung</li> </ul>
Expansionsfinanzierung Bank- und Finanzrecht	Projektfinanzierung	Windenergie
 <p><b>TOP Vermögensverwaltung AG, Itzehoe</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung Genussrechte als Ergänzungskapital (KWG)</li> <li>✔ Prospekterstellung Prospektgenehmigung / BaFin MiFID - Umsetzung</li> </ul>	 <p><b>KiriFonds Deutschland GmbH &amp; Co. KG, Bonn</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Strukturierung KG-Fonds</li> <li>✔ Prospekterstellung</li> <li>✔ Prospektgenehmigung / BaFin</li> <li>✔ lfd. kapitalmarktrechtliche Betreuung</li> </ul>	 <p><b>ENOVA Zweite Offshore Projektbeteiligungs GmbH, Bunderhee</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✔ Begleitung BaFin-Verfahren</li> </ul>



**GK-law.de**

Gündel & Katzorke Rechtsanwälts GmbH

## Impressum:

Herausgeber

**Gündel & Katzorke  
Rechtsanwalts GmbH**

Theaterplatz 9  
37073 Göttingen

Tel.: +49 551 443-43

Fax: +49 551 443-30

E-Mail: [info@gk-law.de](mailto:info@gk-law.de)

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

---

Geschäftsführung & ViSdP

**Dr. Matthias Gündel  
Björn Katzorke**

---

Konzeption & Redaktion

**Christina Gündel**

---

Druck

**Goltze Druck GmbH & Co. KG**

Hans-Böckler-Straße 7

37079 Göttingen