

inPuncto.

Kapitalmarkt. Vertrieb. Recht.



TOP-Thema

Mehr Regulierung für Geschlossene Fonds

Gesetze und Richtlinien im Überblick - Status Quo und Entwicklungstendenzen

Seite 4

Anlageberatung

Die neue Protokollpflicht nach dem Wertpapierhandelsgesetz

Seite 8

BaFin prüft Sachkunde

Neue Anforderungen an Aufsichtsräte von Finanzdienstleistungsinstituten

Seite 10

Wertpapierprospekte

Die geplanten Änderungen im Überblick

Seite 7

Das informative Mandantenmagazin von



GK-law.de

Gündel & Katzorke Rechtsanwälte GmbH

Liebe Leserinnen und Leser,



vorab unseren herzlichen Dank für Ihr positives Feedback auf die erste **inPuncto**-Ausgabe!

Auch **inPuncto 01/2010** startet mit neuen VGF-Zahlen zur Marktentwicklung Geschlossener Fonds. Unser TOP-Thema: die aktuellen Regulierungspläne für die Branche. Der Pflichten-katalog für Fondsanbieter reicht von Registrierung und Erlaubnis über Risiko- und Liquiditätsmanagement bis hin zu Berichtspflichten gegenüber Anlegern und Aufsicht.

Außerdem zeigen wir auf, unter welchen Voraussetzungen beim sog. »Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung« Anleger verpflichtet sind, vom Fonds erhaltene Zahlungen zurück zu erstatten.

Im Bereich Wertpapiere geben wir einen Überblick über künftig wesentliche Änderungen im Prospektrecht. Die

maßgebliche EU-Richtlinie soll noch vor der Sommerpause in-Kraft-treten.

Besonders »Beratungspraxis-intensiv« sind derzeit folgende Themen: Die seit dem 01. Januar geltende Protokollpflicht für Finanzdienstleister sowie die erweiterten Eingriffsmöglichkeiten der BaFin gegenüber Aufsichtsräten von Finanzdienstleistungsinstituten bei fehlender Sachkunde. Daneben erläutern wir, in welchen Fällen Steuervorteile des Anlegers dessen Schadensersatzforderung mindern und geben Aufschluss über das Inhaberkontrollverfahren im Rahmen von Beteiligungen an Finanzdienstleistungsinstituten.

Last but not least interessant für Sie: höchstrichterliche Entscheidungen zur Aussetzung des Verfahrens wegen fehlerhafter Anlageberatung sowie zur Beurteilung von Mängeln der Hauptversammlungseinladung.

Wir wünschen Ihnen eine informative Lektüre.

Christina Gündel

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

inPuncto

Rubrik	Themenübersicht	Seite
Geschlossene Fonds	Marktentwicklung Geschlossene Fonds	3
	TOP-Thema: Mehr Regulierung für Geschlossene Fonds	4
	Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung	6
Wertpapiere	Wertpapierprospekte - geplante Änderungen im Überblick	7
Beratungspraxis	Anlageberatung: Die neue Protokollpflicht nach dem Wertpapierhandelsgesetz	8
	Neue Anforderungen an Aufsichtsräte von Finanzdienstleistungsinstituten	10
	In welchen Fällen mindern Steuervorteile des Anlegers seine Schadensersatzforderung?	12
	Beteiligung an Finanzdienstleistungsinstituten - Inhaberkontrollverfahren	13
Recht & Steuern	BGH: Laufende Musterverfahren begründen keine Verfahrensaussetzung bei fehlerhafter Anlageberatung	14
	OLG Frankfurt: Die Fehlerhaftigkeit einer Hauptversammlungseinladung ist alleinig nach der wirksamen Satzung zu beurteilen	14

Marktentwicklung Geschlossene Fonds: Schwaches Ergebnis für 2009, Konsolidierung im laufenden Jahr erwartet

Der Verband Geschlossener Fonds (VGF) stellte Anfang Februar die Branchenzahlen für das Jahr 2009 vor. Während das Gesamtergebnis der Branche zwar deutliche Zeichen der Krise trägt, wachsen einzelne Marktsegmente überdurchschnittlich.

Schwaches Gesamtergebnis bei steigender Tendenz

Die vom VGF befragten 122 Unternehmen verzeichneten im Jahr 2009 ein Gesamtinvestitionsvolumen von 9,46 Mrd. EUR. Der Anteil des eingeworbenen Eigenkapitals betrug 5,23 Mrd. EUR und machte so 55 % des gesamten Fondsvolumens aus. Damit sank das Platzierungsvolumen im Vergleich zum Vorjahr um 37,09 %. Seit September 2009 steigen die Branchenumsätze aber wieder. 35 % des Jahresergebnisses entfielen dementsprechend auf das 4. Quartal.

Gewinner und Verlierer: Überdurchschnittliche Ergebnisse bei Energiefonds

Erwartungsgemäß waren Energiefonds die Gewinner des Jahres 2009: In dieser Anlageklasse wurden 556,49 Mio. EUR Eigenkapital platziert (2008: 220,94 Mio. EUR). Das Marktsegment konnte somit einen Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von 151,87 % realisieren.

Besonders zwiespalten gestaltet sich das Ergebnis im traditionell größten Segment der Immobilienfonds: Wäh-

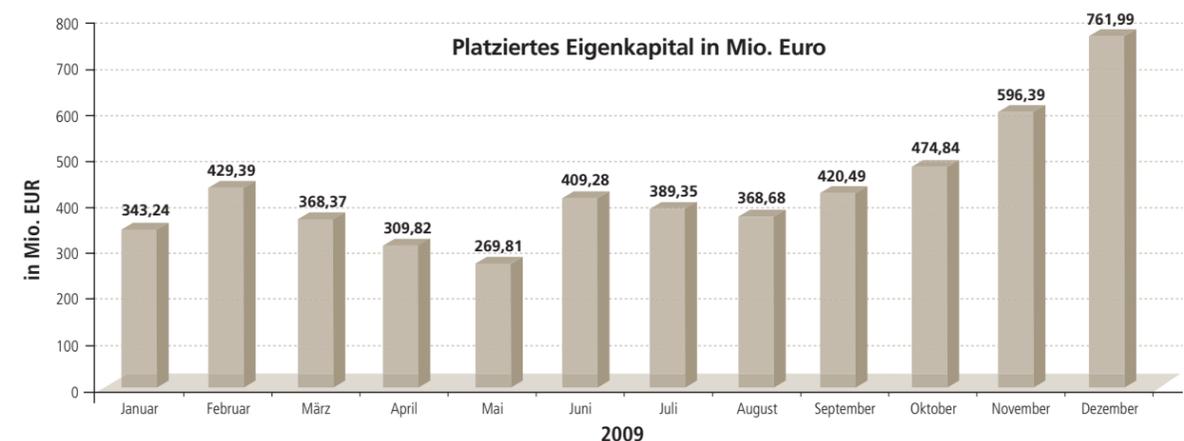
rend Auslandsimmobilienfonds 2009 einen Rückgang von -34,36 % gegenüber dem Vorjahr verzeichneten, konnten Immobilienfonds mit Investitionsobjekten in Deutschland insgesamt 1,12 Mrd. EUR Eigenkapital platzieren, was einem Plus von 12,49 % entspricht.

Die stärksten Einbrüche waren im Bereich der Lebensversicherungszweitmarktfonds mit einem Investitionsrückgang von -71,29 % auf 103 Mio. EUR zu verbuchen. Dagegen konnten Portfoliofonds 87,71 Mio. EUR einsammeln - gegenüber dem Vorjahr 59,79 % mehr. Auch Infrastrukturfonds zählen zu den Wachstumssegmenten: Hier gab es Zuwächse von 66,7 % auf 70,18 Mio. EUR.

Schiffsbeteiligungen verloren mit 824,11 Mio. EUR platziertem Eigenkapital 67,32 %. Damit gehören Schiffsfonds aber nach wie vor, neben den im In- und Ausland investierenden Immobilienfonds, zu den drei wichtigsten Assetklassen.

Ausblick für 2010: Konsolidierung erwartet

Für 2010 erwartet der Verband eine, wenn auch schwache, Konsolidierung des Marktes. Der sich bereits seit September letzten Jahres abzeichnende Aufwärtstrend kann dabei vor allem von einer größeren Nachfrage im Bereich Deutschland-Immobilienfonds, Energie- und Flugzeugfonds profitieren. Der Markt für Schiffsbeteiligungen wird zwar schwierig bleiben - sollte die Weltwirtschaft aber insgesamt weiter anziehen, dürfte auch hier eine Trendwende möglich sein.



Quelle: VGF Branchenzahlen 2009

Mehr Regulierung für Geschlossene Fonds



Trotz der seit 2005 auch für Anbieter Geschlossener Fonds geltenden Verkaufsprospektpflicht werden diese Produkte bislang nur eingeschränkt überprüft und auch beim Vertrieb gelten geringere Anforderungen. Im Zuge der Finanzmarktkrise gerät die Regulierung der Branche nun zunehmend in den Fokus des Gesetzgebers. Auch wenn noch nicht alles spruchreif ist - schon jetzt sollten sich Anbieter auf wesentliche Änderungen einstellen.

Gesetze und Richtlinien im Überblick - Status Quo und Entwicklungstendenzen

Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG) und Verkaufsprospektgesetz

Der bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu hinterlegende Fondsprospekt wird derzeit lediglich auf Vollständigkeit bzgl. gesetzlich geforderter Mindestangaben geprüft. Nicht geprüft wird seine inhaltliche Richtigkeit. Der Vertrieb kann ohne eine Erlaubnis nach dem Gesetz über das Kreditwesen (KWG) erfolgen; ausreichend ist die Zulassung nach § 34 c Gewerbeordnung. Ursächlich hierfür: Der Gesetzgeber stuft Geschlossene Fonds im Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG) nicht als Finanzinstrument ein, sondern als Vermögensanlage. Für Vermögensanlagen gilt das Verkaufsprospektgesetz mit im Vergleich zum Wertpapierprospektgesetz geringeren Prüfungsanforderungen.

Resultierendes Problem: Die rein formelle Prüfung lässt für Anleger keinerlei Rückschluss auf die Solidität und Seriosität des Fondsangebots zu. Deshalb fordern Experten eine – inhaltliche BaFin-Prüfung auf Verständlichkeit und Widerspruchsfreiheit (sog. „Kohärenzprüfung“), die »Machbarkeit« einer solchen ausgeweiteten Kontrolle für die BaFin ist angesichts eingeschränkter personeller Kapazitäten fraglich. Alternativ hat der Verband Geschlossener Fonds (VGF) vorgeschlagen, eine Plausibilitätsprüfung durch einen Wirtschaftsprüfer nach dem sog. S4-Standard des Instituts Deutscher Wirtschaftsprüfer (IDW) gesetzlich vorzuschreiben.

KWG

Das KWG regelt die Erlaubnispflichtigkeit von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen sowie die Beaufsichtigung entsprechend tätiger Institute durch die BaFin. Vor rund einem Jahr wurden die zwei neuen Erlaubnistatbestände des Leasings und der Anlageverwaltung in das KWG aufgenommen (vgl. inPuncto 01/09, S.8f.). Anbieter von Geschlossenen Fonds mit entsprechendem Tätigkeitsfeld benötigen daher eine KWG-Erlaubnis. Diese nur partielle Regulierung Geschlossener Fonds durch das KWG geht Kritikern nicht weit genug: Es wird gefordert, Geschlossene Fonds generell, also unabhängig vom jeweiligen Tätigkeitsfeld, einer Erlaubnispflicht nach dem KWG zu unterwerfen.

MiFID

Die EU-Finanzmarktrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID) regelt europaweit den Wertpapierhandel und trägt durch Verhaltens- und Transparenzpflichten zum Anlegerschutz bei. Ob auch Geschlossene Fonds unter die Regelungen der MiFID fallen, ist noch nicht endgültig geklärt. Laut MiFID sollen Anteile an Personengesellschaften erfasst werden, soweit diese mit Aktien vergleichbar sind. Ob eine Vergleichbarkeit vorliegt, ist umstritten. Während die momentane Aufsichtspraxis die MiFID nicht auf Geschlossene Fonds anwendet, bleibt abzuwarten, ob dies weiterhin von der EU-Kommission, die hinsichtlich der Auslegung von EU-Richtlinien das letzte Wort hat, akzeptiert wird.

AIFM-Richtlinie

Im April 2009 hat die europäische Kommission einen Vorschlag für eine Richtlinie zu Managern Alternativer Investmentfonds (sog. AIFM) veröffentlicht. Unter den Begriff der Alternativen Investmentfonds werden von dem Richtlinienentwurf neben Hedge- und Private-Equity-Fonds insbesondere auch Geschlossene Fonds gefasst – kurzum: sämtliche Fonds, die nicht unter die OGAW-Richtlinie („Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“) fallen, unabhängig von ihrer Rechtsform. Voraussetzung: Das von ihnen verwaltete Vermögen übertrifft die Mindestgröße von 100 Millionen Euro. Damit wäre auch das Management deutscher Geschlossener KG-Fonds betroffen. Nach Einschätzung von Marktteilnehmern wären die neuen Regelungen für bis zu 90 Prozent des Markts für Geschlossene Fonds in Deutschland einschlägig.

Kernpunkt ist eine effektivere Kontrolle der Fondsmanager. Neben einem behördlichen Zulassungs- und Aufsichtsverfahren sind umfassende Informationspflichten vorgesehen. So soll etwa der Nachweis adäquater Risikomanagement- und Liquiditätsmanagement-Systeme verpflichtend werden.

Aus der Fondsbranche wurde in den letzten Monaten **viel Kritik** laut. Denn: Unabhängig von ihrer Produktstruktur werden alle Alternativen Investmentfonds einschließlich Geschlossener Fonds denselben neuen Regulierungskriterien unterworfen – auch wenn die Regeln im Einzelnen gar nicht passen.

AIFM-Umsetzung bis 2012

Noch ist nichts verabschiedet. Änderungsanträge des Europäischen Parlaments oder des Europäischen Rats befinden sich derzeit in der Diskussion. Das EU-Parlament will die Richtlinie bis Mitte 2010 verabschieden, in Kraft treten soll sie voraussichtlich 2012.

Fazit

Insgesamt scheint auf europäischer wie auch nationaler Ebene eine weitreichende Regulierung Geschlossener Fonds abgemachte Sache zu sein. Welche Wege der Gesetzgeber im Detail einschlagen wird, ist zwar noch nicht abzusehen. Eines ist jedoch sicher: Anbieter Geschlossener Fonds müssen sich künftig mit Fragen wie Risiko- und Liquiditätsmanagement, Berichtspflichten gegenüber Anlegern und Aufsicht sowie Registrierungs- und Erlaubnispflicht auseinandersetzen.



Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung

Das Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung war in letzter Zeit vermehrt Gegenstand gerichtlicher Auseinandersetzungen. Im Mittelpunkt stand dabei die Frage, unter welchen Voraussetzungen Anleger verpflichtet sind, vom Fonds erhaltene Zahlungen zurück zu erstatten.



Die in § 172 Abs. 4 Handelsgesetzbuch (HGB) geregelte Wiederaufhebung der Haftung kommt bei allen Zahlungen an die Fondsanleger in Betracht, die zu einer Minderung des Kapitalkontos unter den Betrag der Hafteinlage führen. Dies gilt unabhängig davon, ob die Zahlung als Ausschüttung (Gewinnanteil), als Entnahme (Rückzahlung der Einlage) oder Agiorückzahlung bezeichnet wird. Bei Direktkommanditisten lebt die Kommanditistenhaftung kraft Gesetzes wieder auf. Die Haftung des mittelbar über den Treuhänder beteiligten Anlegers für nicht durch Gewinnanteile gedeckte Zahlungen kann sich aus dem Treuhandvertrag ergeben. Über dieses Risiko sind die Anleger aufzuklären. Andernfalls könnten sie gegen den Anbieter der Fondsanteile Schadensersatzansprüche geltend machen und mit dem Rückzahlungsanspruch aufrechnen.

Der Anleger ist ordnungsgemäß aufgeklärt, wenn folgende Voraussetzungen kumulativ erfüllt sind: (1) Kenntnis des Anlegers, dass die erhaltenen Zahlungen nicht durch Gewinnanteile gedeckt sind und (2) Aufklärung des Anlegers

über die Rechtsfolgen derartiger Zahlungen. Die erste Voraussetzung ist erfüllt, wenn im Prospekt klar und deutlich anhand der Prognose die voraussichtliche Ertragslage der Fonds dargestellt wird und deutlich zwischen gewinnabhängigen Zahlungen (Ausschüttungen) und gewinnunabhängigen Zahlungen (Entnahmen) unterschieden wird.

Sollte die tatsächliche Entwicklung von den Prognosen abweichen (z.B. die Gewinnphase deutlich später eintreten), so liegt Kenntnis des Anlegers erst vor, wenn er aktuelle Jahresabschlussunterlagen einsehen konnte. Über die Rechtsfolgen einer Entnahme ist der Anleger bereits ausreichend aufgeklärt, falls der Prospekt einen ausdrücklichen Hinweis auf die Regelungen des § 172 Abs. 4 HGB enthält. Nach einem aktuellen Beschluss des BGH vom November 2009 besteht nicht einmal die Pflicht, diese Vorschrift zu erläutern. Es reicht aus, wenn die erteilten Hinweise dem Anleger das sich - jedenfalls für die Startphase, aber auch bei Ausbleiben des erwarteten wirtschaftlichen Erfolgs des Projekts - aufdrängende Wiederaufleben der Haftung des Kommanditisten vor Augen führen.

Praxishinweise für Anbieter

- Ein ausdrücklicher Hinweis auf das Risiko des Wiederauflebens der Haftung von Kommanditisten mit Verweis auf § 172 Abs. 4 HGB ist in den Fondsprospekt aufzunehmen, um Ansprüche auf Schadensersatz von vornherein auszuschließen.
- Wichtig: Deutliche Unterscheidung zwischen (gewinnunabhängigen) Entnahmen und (gewinnabhängigen) Ausschüttungen sowie Regelung der Freistellung des Treuhandkommanditisten im Falle des Wiederauflebens der Haftung.
- Zur Verminderung des Haftungsrisikos des Anlegers: Unterscheidung zwischen Hafteinlage (Betrag der im Handelsregister einzutragenden Haftsumme) und Pflichteinlage (Zeichnungssumme des Anlegers).

Wertpapierprospekte – geplante Änderungen im Überblick

Die EU-Kommission hat fünf Jahre nach In-Kraft-treten der EU-Prospektrichtlinie deren Anwendung überprüft und nach Konsultation wichtiger Interessengruppen einen Verbesserungsvorschlag vorgelegt. Am 23. März will der Wirtschaftsausschuss des Europaparlaments darüber abstimmen. Im April verhandeln EU-Finanzministerrat, Europaparlament und EU-Kommission. Die Verabschiedung durch das Europaparlament ist noch vor der Sommerpause geplant, so dass die EU-Richtlinie noch in diesem Jahr in Kraft treten kann. Wir geben Überblick über relevante Änderungen.

Keine Prospektspflicht bei Weiterveräußerung durch Finanzintermediäre

Momentan ist jede spätere Weiterveräußerung von Wertpapieren (sog. Retailkaskade) als gesondertes Angebot anzusehen. Unklar war bislang, ob bei jedem gesonderten Angebot ein Prospekt zu veröffentlichen ist.

Gemäß Novellierungsvorschlag der EU-Kommission soll bei Weiterveräußerung ein Prospekterfordernis entfallen, soweit bereits ein Prospekt nach den Vorschriften des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) veröffentlicht worden ist (oder sich aus § 3 Abs. 2 oder § 4 Abs. 1 WpPG etwas anderes ergibt). Dieser vom Emittenten erstellte und unterzeichnete Prospekt soll sämtliche ihm bekannten bzw. von ihm initiierten Kanäle in einer Vertriebskette abdecken. Die jeweiligen Finanzintermediäre können den vorhandenen Prospekt - solange, wie er gültig und um angemessene Nachträge ergänzt ist - nutzen, vorausgesetzt, der Emittent oder Anbieter, der ihn erstellt hat, hat dieser Nutzung zugestimmt.

Verlängerung der Gültigkeitsdauer von Prospekten

Bislang blieben der Prospekt, der Basisprospekt und das Registrierungsformular maximal 12 Monate lang gültig. Aufgrund der Ergänzungs- und Aktualisierungsmöglichkeiten per Nachtrag einerseits und des Zeit- und Kostenaufwands in Bezug auf Erstellung und Billigung eines Prospekts andererseits, soll nun die Geltungsdauer der Angebotsunterlagen von 12 auf 24 Monate verlängert werden.

Bescheinigung über Notifizierung auch an Emittent und Prospektersteller (EU-Pass)

Bei grenzüberschreitenden Angeboten übermittelte bisher die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats den zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten eine Bescheinigung über die Billigung des Prospekts. Allein durch diese Übermittlung galt der Prospekt als notifiziert, was zum Angebot im Aufnahmemitgliedstaat berechnete („EU-Pass“). In der Praxis ist für die Emittenten jedoch unklar, ob und wann eine solche Notifizierung stattgefunden hat. Deshalb soll die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats die Bescheinigung nicht nur an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats, sondern auch an den Emittenten oder die für die Erstellung des Prospekts zuständige Person weiterleiten. Für Emittenten und Anbieter senkt dies das Risiko, unbeabsichtigt gegen Rechtsvorschriften zu verstoßen.

Keine Prospektspflicht bei Angebot an qualifizierte Anleger

Künftig sollen die Voraussetzungen für prospektfreie Privatplatzierungen transparenter werden. Die Definition des »qualifizierten Anlegers« der Prospektrichtlinie wird der des »professionellen Kunden« im Wertpapierhandelsgesetz angeglichen. Wertpapierfirmen und Kreditinstitute sollen nun das Recht haben, alle natürlichen oder juristischen Personen, die sie gemäß MiFID als professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien betrachten, für die Zwecke von Privatplatzierungen als qualifizierte Anleger anzusehen.

Erleichterung für grenzüberschreitende Angebote bei Nichtdividendenwerten

Um die Emission von Schuldtiteln in der Gemeinschaft effizienter und flexibler zu gestalten, soll bei Emissionen von Nichtdividendenwerten (z.B. Anleihen) mit einer Stückelung von unter 1.000 EUR die Beschränkung der Aufsichtszuständigkeit auf den Herkunftsmitgliedstaat aufgehoben werden, so dass unabhängig vom Sitzstaat des Emittenten der Prospekt auch der Aufsichtsbehörde des Angebotstaates zur Billigung vorgelegt werden kann.

Anlageberatung: Die neue Protokollpflicht nach dem Wertpapierhandelsgesetz

Seit dem 01.01.2010 müssen Finanzdienstleister Beratungsgespräche mit privaten Anlegern protokollieren. Diese Neuerungen im Wertpapierhandelsgesetz sollen die Beweissituation der Anleger bei der Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen wegen fehlerhafter Beratung verbessern. Ein Überblick über die neuen gesetzlichen Anforderungen.



Wer muss protokollieren? – Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Die neue Protokollpflicht wendet sich an sog. Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPU). Unter diesen Begriff fasst das Gesetz in erster Linie Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute, die gewerbsmäßig oder im Rahmen eines kaufmännischen Betriebes Wertpapierdienstleistungen erbringen. Ausgenommen von der Protokollpflicht sind anlageberatende Kapitalanlagegesellschaften, Investmentfondsvermittler und solche Anlageberater, deren Beratung sich auf Vermögensanlagen bezieht. Das sind insbesondere Geschlossene Fonds, Genussrechte und stille Beteiligungen.

Wann muss protokolliert werden? – Anlageberatung

In welcher Situation müssen nun aber Kundengespräche protokolliert werden? Immer dann, wenn es um Anlageberatung von Privatkunden geht. Die bloße Anlagevermittlung wird nicht erfasst. Der Begriff der Anlageberatung umfasst dabei Empfehlungen bzgl. Geschäften mit Finanzinstrumenten, die auf eine Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers gestützt oder als für ihn geeignet dargestellt werden. Ausschlaggebend für die Protokollpflicht ist somit, inwiefern über eine allgemeine Auskunft hinausgehend die individuellen Umstände des Anlegers berücksichtigt werden. Wann dies der Fall ist oder nicht, kann nicht pauschal, sondern nur im Einzelfall ermittelt werden.

Inhalt des Protokolls: Was ist Pflicht?

Im Protokoll festgehalten werden müssen mindestens folgende Punkte:

- **Anlass der Anlageberatung,**
- **Dauer des Beratungsgesprächs,**
- **Informationen über die Finanzinstrumente, die Gegenstand der Anlageberatung sind,**
- **der Beratung zugrunde liegende Informationen über die persönliche Situation des Kunden,**
- **vom Kunden im Zusammenhang mit der Anlageberatung geäußerte wesentliche Anliegen und deren Gewichtung,**
- **im Verlauf des Beratungsgesprächs erteilte Empfehlungen und die für diese Empfehlungen genannten wesentlichen Gründe.**

Diese sechs Mindestinhalte müssen laut Gesetz zudem vollständig vom Protokoll erfasst werden. Wann ein Protokoll diesbezüglich als vollständig zu bewerten ist, wird wohl erst die künftige Rechtsprechung zeigen.

Form des Protokolls: Wer muss - wer sollte unterschreiben?

Das schriftliche Protokoll muss vom jeweiligen Berater unterzeichnet werden; eine Unterschrift des Anlegers ist dagegen gesetzlich nicht gefordert. Aus Sicht des WPU sprechen aber gute Gründe dafür trotzdem auf eine Kundenunterschrift zu bestehen: Denn mit der Unterschrift des Kunden geht eine Beweislastumkehr einher. Nun muss der Kunde im Streitfall beweisen, dass er sich z.B. über den Inhalt des Protokolls geirrt hat oder dass das Protokoll den Willen des Kunden unrichtig wiedergibt. Wird die Unterschrift eingeholt, muss der Kunde allerdings eindeutig über diese Bedeutung informiert werden.

Wie ist weiter zu verfahren? - Aushändigung und Aufbewahrung

Eine Ausfertigung des Protokolls ist dem Anleger unverzüglich nach Abschluss der Beratung, jedenfalls aber vor einem auf der Beratung beruhenden Geschäftsabschluss, in Papierform oder als digitale Kopie zur Verfügung zu stellen. Die Originalurkunde muss fünf Jahre, bei längeren Geschäftsbeziehungen mindestens bis zu deren Ende, aufbewahrt werden.

Sonderfall: Rücktrittsrecht bei Telefonberatung

Bei der telefonischen Beratung, hat das WPU dem Anleger das Protokoll unverzüglich nach dem Telefonat zuzusenden. So weit so gut. Kompliziert wird es aber, wenn der Kunde unmittelbar bei der Beratung, also vor Erhalt des Protokolls, Finanzinstrumente kaufen möchte. Dies ist nur unter folgenden Einschränkungen möglich:

Dem Kunden steht ab Erhalt des Protokolls ein einwöchiges Rücktrittsrecht bzgl. der getätigten Geschäfte für den Fall zu, dass das Protokoll fehlerhaft oder unvollständig ist. Das WPU hat den Kunden ausdrücklich auf das Rücktrittsrecht und die Frist hinzuweisen.

Dieses Rücktrittsrecht stellt den in der Praxis wohl problematischsten Punkt der neuen Protokollpflicht dar, weil die Beweislast für die Richtig- bzw. Vollständigkeit des Protokolls im Streitfall dem WPU obliegt. Bei dem Umfang und der Komplexität der zwingenden Mindestangaben im Protokoll, dürfte dieser Beweis in der Praxis kaum gelingen. Folge: Anleger können bei Kursverlusten innerhalb der einwöchigen Frist, tatsächliche oder vermeintliche Mängel des Protokolls nutzen, um sich so der für sie ungünstigen Wertpapiere zu entledigen. Hier tragen die beratenden Institute ein unangemessen hohes Risiko.



Fazit

Die neue Protokollierungspflicht bringt für Anlageberater erhöhte Sorgfaltsanforderungen mit sich und verschärft Schadensersatzrisiken. Die Sonderregelungen für telefonische Beratungsgespräche und das mögliche Rücktrittsrecht der Anleger erfordern einen immensen Aufwand an rechtlicher Absicherung und Vorbereitung der Mitarbeiter – sowohl was den Inhalt des Beratungsgesprächs angeht als auch die Art und Weise der Dokumentation. Angesichts der Regulierungsvorgaben auf europäischer Ebene ist zu erwarten, dass mittelfristig auch Vermögensanlagen des unregulierten Kapitalmarktes, wie Geschlossene Fonds, Genussrechte und stille Beteiligungen von der Protokollpflicht erfasst sein werden.

Neue Anforderungen für Aufsichtsräte von Finanzdienstleistungsinstituten

Das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht erweitert die Eingriffsmöglichkeiten der BaFin und schränkt gleichzeitig die Rechtsschutzmöglichkeiten der Betroffenen erheblich ein.



Seit dem 2. Juli 2009 ist es amtlich - was vorher nur für Geschäftsleiter galt, ist nun auch für Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsräten Gesetz: Bei fehlender Zuverlässigkeit oder Sachkunde droht ihnen die Abberufung oder gar ein Tätigkeitsverbot (§ 36 Abs. 3 KWG). Im Zeitpunkt des Inkrafttretens des Gesetzes schon bestellte Mitglieder sind ebenfalls betroffen. Im Zusammenhang damit gibt es neue Anzeigepflichten für Institute: Sie müssen nach § 24 Abs. 1 Nr. 15 KWG die Aufsichtsrats-Bestellung anzeigen und dabei unter Angabe von Tatsachen, die die Person hierzu befähigen, Zuverlässigkeit und Sachkunde nachweisen. Das erforderliche Ausmaß der Sachkunde ist abhängig vom Umfang und der Komplexität der betriebenen Geschäfte.

Im Überblick: Gründe für Abberufung, Untersagung oder Bestellung eines Sonderbeauftragten...

- Unzuverlässigkeit
- fehlende Sachkunde
- sorgfaltswidrige Ausübung der Überwachungs- und Kontrollfunktion, so dass dem Mitglied wesentliche Verstöße gegen die Grundsätze ordnungsgemäßer Geschäftsführung entweder verborgen bleiben (Beweislast BaFin) oder
- das Mitglied hat nicht alles Erforderliche zur Beseitigung der Verstöße veranlasst (und dieses Verhalten trotz Verwarnung der Organe des Unternehmens durch die BaFin fortgesetzt).

Was ist Sachkunde?

Ob ein Mitglied des Kontrollorgans über die erforderliche Sachkunde verfügt, ist abhängig vom konkreten Geschäftsmodell des Instituts und von der Funktion des Mitglieds innerhalb des Kontrollorgans. Es gilt das **Prinzip des arbeitsteiligen Zusammenwirkens**, wonach die geringe Sachkunde eines Aufsichts- oder Verwaltungsratsmitglieds durch die höhere Sachkunde eines anderen kompensiert werden kann, solange alle über gewisse Mindestkenntnisse und -fähigkeiten verfügen. Gewährleistet sein muss allerdings, dass einzelne Mitglieder des Kontrollorgans über nötige Spezialkenntnisse verfügen, deren Tiefe wiederum vom Umfang und der Komplexität der von dem Institut betriebenen Geschäfte abhängt.

Erforderliche Kenntnisse können auch **durch Fortbildung** erworben werden – auch innerhalb von sechs Monaten nach der Bestellung. Bei der Anzeige hat das Unternehmen hierauf hinzuweisen. Inhalt der Fortbildung müssen sein: grundlegende wirtschaftliche und rechtliche Abläufe des operativen Geschäfts, Risikomanagement sowie Funktion und Verantwortung der Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans / Abgrenzung zur Geschäftsleitung, Grundzüge der Bilanzierung sowie des Aufsichtsrechts. Unverzüglich nach Abschluss ist ein Teilnahmenachweis einzureichen.

Rechtsfolgen...

- Die BaFin kann vom Unternehmen die **Abberufung** betreffender Aufsichtsratsmitglieder oder eine **Untersagung der Tätigkeitsausübung** verlangen.
- Ggf. kann die BaFin die Abberufung auch bei dem zuständigen Gericht beantragen, wenn dem Abberufungsverlangen nicht nachgekommen wird.
- Sofern nach Abberufung oder Tätigkeitsverbot kein geeigneter Nachfolger präsentiert werden kann, kann die BaFin die Befugnisse des gesamten Kontrollorgans auf einen **Sonderbeauftragten** übertragen.

Sachkunde »ist anzunehmen« bei	»Unter einem anderen, weniger finanzmarktgeprägten Blickwinkel« geeignet sind	»Im Einzelfall« verfügen über die erforderliche Sachkunde
<ul style="list-style-type: none"> ■ Personen, die über Erfahrungen im Bereich Rechnungslegung oder der Abschlussprüfung verfügen; ■ Personen, die ein Institut oder ein Unternehmen geleitet haben; ■ Personen, die an herausgehobener Stelle in einem Institut oder Unternehmen tätig waren. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Personen, die über berufliche Erfahrungen aus einer Tätigkeit in einer anderen Branche oder der öffentlichen Verwaltung verfügen; ■ Personen, die sich durch berufsbezogene Weiterbildung die erforderlichen Kenntnisse angeeignet haben oder bereit sind, sich diese nach ihrer Wahl anzueignen. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Personen, die aufgrund persönlicher Erfahrungen über die erforderliche Sachkunde verfügen, wie z.B. durch »wirtschaftliche Kenntnisse«.

Quelle: WM 2009 Heft 43, 2016ff.

»Kann« bedeutet zwar, dass die BaFin im Rahmen eines fehlerfreien **Ermessens** nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit weit reichende Folgen für die betroffene Person berücksichtigen und zunächst mildere Mittel in Betracht ziehen muss. Dementsprechend wird sie im Abberufungsverfahren in der Regel zuvor eine Verwarnung aussprechen - bei wesentlichen Pflichtverstößen kann sie jedoch auch darauf verzichten. Bei Defiziten in der Sachkunde wird im Einzelfall die Anordnung eines Besuchs von Fortbildungsmaßnahmen als milderes Mittel in Betracht zu ziehen sein.

Hat die BaFin das Verlangen nach Abberufung oder Tätigkeitsverbot ausgesprochen, gelten **stark eingeschränkte Rechtsschutzmöglichkeiten**: Die Maßnahmen nach § 36 KWG (Abberufung, Bestellung eines Sonderbeauftragten, Tätigkeitsverbot) sind sofort vollziehbar. Widerspruch und Anfechtungsklage gegen die Maßnahmen haben keine aufschiebende Wirkung.

Fazit

Da das Vorliegen der erforderlichen Sachkunde von der BaFin geprüft wird, ist künftig bei der Besetzung des Aufsichtsrats besonders darauf zu achten, dass Mitglieder diese Anforderung tatsächlich erfüllen. Wichtig wird dies bereits im Rahmen der neuen Anzeigepflicht nach 24 Abs. 1 Nr. 15 KWG – denn: Erfolgt kein ausreichender Nachweis der Zuverlässigkeit und Sachkunde, kann die BaFin schon die Bestellung an sich untersagen. Auch im Hinblick auf bereits bestehende Aufsichtsratsgremien ist eine Kontrolle diesbezüglich dringend anzuraten. Tatsachen zur Feststellung der Unzuverlässigkeit oder fehlenden Sachkunde können sich, neben den im Rahmen der Anzeigepflicht einzureichenden Unterlagen, nachträglich aus Prüfberichten, laufenden Informationen aus dem Meldewesen oder im Rahmen der Auskünfte und Prüfungen nach § 44 KWG ergeben.

In welchen Fällen mindern Steuervorteile des Anlegers seine Schadenersatzforderung?

Grundsätzlich ist nach allgemeinem Schadenersatzrecht (§§ 249 ff. BGB) der Zustand herzustellen, der bestehen würde, wenn der zum Ersatz verpflichtende Umstand nicht eingetreten wäre: verkürzt also ein „Plus-Minus-Null“.

Wenn es bei Schadensersatzklagen um gewerbliche Einkünfte geht, betrachtet der BGH deshalb Steuervorteile des Anlegers als pauschal ausgeglichen mit dessen Steuerpflicht auf die erhaltene Schadenersatzleistung – allerdings auch dann, wenn sich Steuervorteil und Steuernachteil tatsächlich nicht ausgleichen.

Die neuere Rechtsprechung des OLG München könnte dies ändern.

Besonderheiten bei der Rückabwicklung eines gewerblichen Fonds: Betrifft die Schadenersatzforderung dagegen gewerbliche Einkünfte, so sind erhaltene Schadenersatzleistungen nach § 15 EStG steuerpflichtig. Hat der Anleger im Zuge seiner Beteiligung Steuervorteile erlangt, so rechnet der BGH diese - im Sinne einer Vorteilsausgleichung - nicht an. Argument: Die dem Anleger ursprünglich zugeflossenen Steuervorteile würden durch die Steuerpflichtigkeit der erhaltenen Schadenersatzleistung wieder ausgeglichen. Dies gilt pauschal ohne konkrete Berechnung der Steuervorteile und Gegenüberstellung mit der Schadenersatz-Steuerpflicht. Argument des BGH: Sonst entstünde ein „unverhältnismäßiger Aufwand“.

Ausnahme: Bei Anhaltspunkten für außergewöhnliche Steuervorteile – die der Schädiger (das Unternehmen) darlegen und beweisen muss.

Neue Rechtsprechung des Oberlandesgerichts (OLG) München: Entsprechend dem »Plus-Minus-Null«-Prinzip darf der Anleger auch bei gewerblichen Fonds aus einem schädigenden Ereignis keinen Gewinn ziehen. Dem Anleger Steuervorteile zu lassen, die er ohne die rückabgewickelte Beteiligung gar nicht gehabt hätte, widerspricht diesem Prinzip und ist dem beklagten Fonds gegenüber, der zur Rückgewähr von Anteil plus Einnahmen hieraus verpflichtet ist, unangemessen. Auch der BGH-Einwand eine konkrete Berechnung der Steuervorteile sei mit unverhältnismäßigem Aufwand verbunden, ist nicht stichhaltig. Denn das Gericht kann bei einer Berechnung der Steuervorteile – wie in anderen Fällen auch üblich - einen Sachverständigen (z.B. Steuerberater) hinzuziehen.



Die Fallkonstellationen im Überblick

Rückforderung der reinen Einlageleistung: Beschränkt sich die Schadenersatzforderung eines Anlegers auf die Rückzahlung seiner Einlage, so gibt es, da mit der Zahlung der Einlage keine steuerlichen Vorteile verbunden sind, beim Schadenersatz auch keine Abzüge.

Rückforderung von Einlage und weiteren Kosten: Macht der Anleger darüber hinaus aber Kosten geltend, die er zuvor bereits steuerlich absetzen konnte, er also bereits einen steuerlichen Vorteil erlangt hatte, so ist ihm dieser im Rahmen der Berechnung des Schadenersatzumfangs eigentlich wieder abzuziehen. Dies gilt bisher nur bei vermögensverwaltenden Fonds.

Fazit

Die Entscheidung des OLG München könnte eine Trendwende bedeuten, der sich auch der BGH in Zukunft nicht verschließen kann, so dass künftig gewerbliche und vermögensverwaltende Fonds gleichbehandelt werden.

Beteiligung an Finanzdienstleistungsinstituten – Inhaberkontrollverfahren

Wer sich an einem Finanzdienstleistungsinstitut beteiligen oder eine Beteiligung verändern möchte, muss dies womöglich der BaFin anzeigen, die daraufhin das Inhaberkontrollverfahren durchführt. Hintergrund: Wenn der Anzeigepflichtige den gestiegenen Anforderungen an fachliche Eignung, Zuverlässigkeit, finanzielle Verhältnisse und Transparenz nicht genügt, kann der Erwerb untersagt werden.

Wann besteht eine Anzeigepflicht?

Eine Anzeige gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) muss erfolgen bei der Absicht von Erwerb, Erhöhung, Verringerung oder Aufgabe einer bedeutenden Beteiligung am Zielunternehmen. Eine Beteiligung ist bedeutend, wenn sie mindestens 10 % der Anteile unmittelbar am Zielunternehmen - oder mittelbar etwa über ein am Zielunternehmen beteiligtes Tochterunternehmen - umfasst sowie bei maßgeblichem Einfluss auf die Geschäftsführung.

Wichtig: Grundsatz der mehrfachen Anrechnung bei der Ermittlung der Beteiligungshöhe

Anteile eines unmittelbar am Zielunternehmen Beteiligten können einem oder mehreren anderen mittelbar Beteiligten angerechnet werden. Die den anderen zugerechneten Anteile werden aber nicht beim unmittelbar Beteiligten abgezogen.

Beispiel: Möchte ein Unternehmen 5 % der Anteile an einem Finanzdienstleistungsinstitut erwerben, ist aber bereits über ein zweites Unternehmen, das 15 % der Anteile hält, mittelbar beteiligt, so wäre hinsichtlich der neuen Beteiligung eine Anrechnung der bereits mittelbar gehaltenen Beteiligung erforderlich. Der geplante Erwerb ist anzeigepflichtig.

Erfordernisse des Verfahrens

- Straffreiheitserklärung für jede involvierte Person (eingestellte Strafverfahren und Freisprüche sowie Straftaten, die aus dem Bundeszentralregister getilgt wurden, müssen nicht angegeben werden)

- Nachweise über die wirtschaftlichen Verhältnisse des Anzeigepflichtigen:
 - bei natürlichen Personen zum Beispiel Einkommens- und Verbindlichkeitsnachweise
 - bei Unternehmen Jahresabschlüsse und Berichte unabhängiger Prüfer
 - Lückenlose Dokumentation der Herkunft der für die Beteiligung nötigen Mittel
- Darstellung der strategischen Ziele der Beteiligung
- Alle Unterlagen sind in Deutsch vorzulegen, ggf. als amtlich beglaubigte Übersetzung

Der Verfahrensverlauf bei Erwerb oder Erhöhung

Die vorgesehenen Formulare (siehe Tabelle) und Nachweise sind bei der BaFin einzureichen. Bei vollständiger Anzeige bestätigt diese den Eingang und erstellt innerhalb von 60 Arbeitstagen eine Beurteilung. Bis zum 50. Arbeitstag kann sie weitere Informationen anfordern. Änderungen während des Beurteilungsverfahrens müssen der BaFin bis spätestens fünf Tage vor Verstreichen der Beurteilungsfrist angezeigt werden, ansonsten gelten die gemachten Angaben als inkorrekt.

Anlass	Erforderliche Formulare nach InhKontrollV
Erwerb/Erhöhung einer bedeutenden Beteiligung	Formular »Erwerb-Erhöhung« Formular »Angaben zur Zuverlässigkeit« Formular »Komplexe Beteiligungsstrukturen«
Aufgabe/Verringerung einer bedeutenden Beteiligung	Formular »Aufgabe-Verringerung« Formular »Komplexe Beteiligungsstrukturen«

Mögliche Gründe für die Untersagung einer Beteiligung

- Unzuverlässigkeit des Anzeigepflichtigen (z.B. Vorstrafe in Vermögensdelikten)
- Anzeigepflichtiger wird den Anforderungen an eine umsichtige Institutsführung nicht gerecht
- ungenügende finanzielle Solidität des Anzeigepflichtigen
- Beeinträchtigung der Aufsicht über das Institut durch intransparente Beteiligungsstrukturen

Laufende Musterverfahren begründen keine Verfahrensaussetzung bei fehlerhafter Anlageberatung

BGH

Nach einem Beschluss des BGH kann ein Verfahren wegen fehlerhafter Anlageberatung nicht auf Grundlage von § 7 des Gesetzes über Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten (KapMuG) ausgesetzt werden (BGH-Beschluss vom 08.09.2009 - XI ZB 4/09, XI ZB 7/09 und XI ZB 8/09 (OLG München)).

Das LG München I hatte ein Verfahren wegen fehlerhafter Anlageberatung ausgesetzt, weil beim OLG München ein Verfahren bezüglich der Richtigkeit des im Beratungsgespräch u.a. verwendeten Emissionsprospekts anhängig war. Das LG war davon ausgegangen, das Ergebnis des Verfahrens beim OLG sei entscheidungsrelevant und damit vorgreiflich.

Die BGH-Richter führten aus, zwar sei die Klärung der Frage, ob ein im Beratungsgespräch verwendeter Prospekt richtig ist, auch für die Haftung wegen fehlerhafter An-

lageberatung von Bedeutung, nicht aber vorgreiflich entscheidend. Schließlich könne der Anlageberater auch bei Richtigkeit des Emissionsprospekts aufgrund außerhalb des Prospektes liegender Falschaussagen haften. Im Musterverfahren könne die Frage, ob der Anlageberater seiner Pflicht zu einer anlegergerechten Beratung nachgekommen sei, ohnehin nicht geklärt werden.



Die Fehlerhaftigkeit einer Hauptversammlungseinladung ist alleinig nach der wirksamen Satzung zu beurteilen

OLG Frankfurt

Mit Urteil vom 7. Juli 2009 (AZ: 5 U 152/08) entschied das OLG Frankfurt a.M., dass für die Einladung zur Hauptversammlung die im Handelsregister eingetragene Satzungsregelung maßgebend ist, solange diese nicht rechtskräftig für nichtig erklärt bzw. ihre Nichtigkeit festgestellt wurde. Dies gilt selbst dann, wenn die fragliche Satzungsregelung gegen das Gesetz verstößt – im Interesse der Rechtsklarheit und Durchführbarkeit von Hauptversammlungen.

Der klagende Aktionär hatte die Nichtigkeitserklärung verschiedener Hauptversammlungsbeschlüsse begehrt. Die Einladung zur Hauptversammlung war hinsichtlich des Schriftformerfordernisses der Stimmrechtsbevollmächtigung gesetzeswidrig – aber satzungskonform erfolgt.

Publikationen: Interviews/Fachbeiträge/Fachbücher

Auszug Interviews

vdi-nachrichten.com vom 17.11.2009
Interview mit Björn Katzorke zum Thema
»Finanzierung mit Recht auf Genuss«

Handelsblatt.com vom 02.07.2009
Interview mit RA Björn Katzorke zum Thema
»Alternative zur Hausbank«

Creditreform, Ausgabe 7/2009
Interview mit RA Björn Katzorke zum Thema
»Die Nachfrage ist ungebrochen«

Cash. Das Kapitalanlage-Magazin Ausgabe März 2009
Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema
»Private Equity: Gesund gestützt«

Handelsblatt.com vom 13.01.2009
Interview mit RA Björn Katzorke zum Thema
»Jahresabschluss: Mit internationaler Bilanz zum Kredit«

Risiko Manager vom 29. August 2008
Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema
»Geldwäschegesetz gilt auch für Geschlossene Fonds«

Börse Online vom 03. Juli 2008
Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema
»Schwarze Schafe machen weiter«

AssCompact vom April 2008
Interview mit RA Dr. Matthias Gündel zum Thema
»Abgeltungssteuer und Private-Equity-Fonds«

Auszug Fachbücher

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

Auszug Fachbeiträge

Regulierung ja – aber wie? Geschlossene Fonds in Zeiten der Finanzmarktkrise
RA Dr. Matthias Gündel und RAin Christina Gündel
in: GoingPublic Magazin 1/2010

Kritische Bestandsaufnahme - Das neue Prospektrecht im Praxistest
RA Dr. Matthias Gündel und RAin Christina Gündel
in: VentureCapital Magazin 11/ 2009, S. 24-25

Stärkung der Anlegerrechte durch neues Schuldverschreibungsrecht
RA Dr. Matthias Gündel und RAin Christina Gündel
in: SteuerConsultant 9/09

Quo vadis Abgeltungsteuer? - Was sie Anlegern und Unternehmen wirklich bringt
RA Björn Katzorke und RAin Christina Gündel
in: Unternehmer Edition „Steuern & Recht 2009“
Ausgabe 1/2009

Novellierung des Schuldverschreibungsrechts: Endlich Verbesserungen für deutsche Unternehmen in der Finanzkrise?
RA Dr. Matthias Gündel und RAin Christina Gündel
in: VentureCapital Magazin
Ausgabe 1/2009

ARUG: Entwurf des Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie – Wirklicher Schutz vor Missbrauch oder bloße Gesetzeskosmetik?
RA Dr. Matthias Gündel und RAin Christina Gündel
in: GoingPublic Magazin
Ausgabe Januar 2009

GmbH-Reform 2008 (MoMiG)
RA Dr. Matthias Gündel, RA Björn Katzorke
HDS-Verlag
1. Auflage 2008, 136 Seiten



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

Internet: www.gk-law.de

Geschäftsführung:

**Dr. Matthias Gündel
Björn Katzorke**

Konzeption & Redaktion

Christina Gündel

Design

K1 Werbeagentur

Wilhelm-Weber-Straße 33

37073 Göttingen