

inPuncto.

Kapitalmarkt. Vertrieb. Recht.



TOP-Thema

§ 34f GewO in Kraft

Die Anforderungen und
Übergangsfristen im Überblick

Seite 4-5

AIFM-Umsetzung

Der Status quo im März 2013

Seite 3

MiFID II

Die Auswirkungen für Emission
und Vertrieb von Anleihen und
strukturierten Produkten

Seite 8/9

Mittelstandsanleihen

Auch 2013 eine Alternative

Seite 12/13

Das informative Mandantenmagazin von



GK-law.de
Gündel & Katzorke Rechtsanwälte GmbH

Liebe Leserinnen und Leser,



im Mittelpunkt unserer **inPuncto.-Ausgabe 01/2013** steht erneut die Gesetzgebung im Bereich **Vermögensanlagen**.

Unsere Themen diesmal: Der Status quo der voranschreitenden **AIFM-Umsetzung** – wir geben einen Kurzüberblick über die aktuellen Entwicklungen auf europäischer und nationaler Ebene. Mit einer Verabschiedung durch den Bundestag wird noch im ersten Halbjahr gerechnet. Wir halten Sie auch weiterhin auf dem Laufenden.

Außerdem: Seit dem 01. Januar 2013 ist der neue **§ 34f GewO** in Kraft. In unserem Heft finden Sie die Anforderungen hinsichtlich Lizenz und Vertriebsunterlagen sowie wichtige Übergangsvorschriften für Inhaber einer § 34c-Erlaubnis noch einmal im Überblick.

Besonders spannend für **Zweitmarktmakler** dürfte ein brandaktuelles Urteil sein: Das Verwaltungsgericht Frankfurt gab einer Verpflichtungsklage gegen die BaFin statt. Diese hat nun festzustellen, dass die Vermittlung von Kauf-

interessenten für Vermögensanlagen (geschlossene Fonds in Form von Kommanditanteilen) an Kunden auf dem Zweitmarkt keiner (!) KWG-Erlaubnis bedarf.

Darüber hinaus berichten wir über den derzeitigen Stand in Sachen **Honorarberatung** und **MiFID II**, deren Regelungen nun auch für Emission und Vertrieb von Anleihen und strukturierten Produkten gelten.

Und: Last but not least unsere Rubrik Beratungspraxis mit folgenden Themen:

Das neue **Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz** (KapMuG) mit erweitertem Anwendungsbereich auf vertragliche Ansprüche wegen fehlerhafter Anlageberatung oder Anlagevermittlung. Daneben beleuchten wir die aktuelle Entwicklung von **Mittelstandsanleihen** an den Märkten.

Wir wünschen Ihnen eine informative Lektüre.

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

Themenübersicht

Vermögensanlagen

AIFM-Umsetzungsgesetz: Der Status quo im Februar 2013

TOP-Thema » § 34f GewO in Kraft: Seit 01. Januar gelten neue Regeln

KWG-Ausnahme: VerwG Frankfurt gibt Zweitmarktplattformen grünes Licht

Honorarberatung: Bundestag diskutiert Gesetzentwurf

MiFID II gilt auch für Emission und Vertrieb von Anleihen und strukturierten Produkten

Beratungspraxis

Sammelklagen: Neues Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz

Unternehmensanleihen bleiben auch 2013 eine Anlagealternative

Referenzen

Seite

3

4-5

6

7

8-9

10-11

12-13

14-15

AIFM-Umsetzungsgesetz: Der Status quo im März 2013



Die deutsche Fondsbranche wartet gespannt auf die Umsetzung der AIFM-Richtlinie und das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) – und die Folgen insbesondere für geschlossene Fonds.

Auf den Diskussionsentwurf vom 20. Juli 2012 hin hatte es unter Berücksichtigung der Stellungnahmen von Marktteilnehmern am 30. Oktober 2012 einen inoffiziellen zweiten Entwurf des Kapitalanlagegesetzbuchs gegeben (*inPuncto. 03/2012 berichtete*). Änderungen gab es sowohl im Hinblick auf die Anforderungen an „Alternative Investment Fund Manager“ (AIFM), wie auch die Produktregulierung betreffend (AIF). Noch im Dezember 2012 hat die Bundesregierung den Entwurf eines AIFM-Umsetzungsgesetzes beschlossen.

Der Regierungsentwurf ist Basis des weiteren Gesetzgebungsverfahrens. Am 01. Februar 2013 ging der Entwurf in den Bundesrat. Am 27. Februar 2013 hat der Finanzausschuss beraten. Für den 13. März 2013 ist eine öffentliche Anhörung zum AIFM-Umsetzungsgesetz anberaumt.

Mit einer Verabschiedung durch den Bundestag wird im Mai oder Juni 2013 gerechnet. Ende der Umsetzungsfrist ist der 22. Juli – bis dahin muss das Umsetzungsgesetz in Kraft treten.

Auch in Brüssel beschäftigt man sich mit der nationalen Umsetzung der AIFM-Richtlinie. Am 19. Dezember 2012 hat die EU-Kommission Durchführungsbestimmungen erlassen. Im Rahmen der sog. **Level-II-Maßnahme** enthält die Verordnung Detailkonkretisierungen zu den Vorgaben der AIFM-Richtlinie, so etwa zur Berechnung des Fremdkapitalhebels oder Umsetzungsvorschriften für das Risiko- und Liquiditätsmanagement. Im Gegensatz zur AIFM-Richtlinie tritt die Verordnung ohne Umsetzungsakte auf nationaler Ebene nach Veröffentlichung im Amtsblatt in Kraft.



§ 34f GewO in Kraft: Seit 01. Januar gelten diese Regeln für Finanzanlagenvermittler und -berater

Betroffene Tätigkeitsbereiche

Eine Erlaubnis nach § 34f GewO benötigt, wer im Umfang der Bereichsausnahme des § 2 Absatz 6 Satz 1 Nr. 8 des Kreditwesengesetzes gewerbsmäßig zu

- Investmentfonds
- Anteilen an geschlossenen Fonds (KG-Fonds)
- Sonstigen Vermögensanlagen (Anteilen, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, Anteilen an einem Vermögen, das der Emittent oder ein Dritter in eigenem Namen für fremde Rechnung hält oder verwaltet (Treuhandvermögen), Anteilen an sonstigen geschlossenen Fonds, Genussrechten und Namensschuldverschreibungen) oder
- öffentlich angebotenen Anteilen an einer Genossenschaft

Anlageberatung oder Abschlussvermittlung erbringt.

Zuständigkeit

Die Erlaubnis wird durch die „zuständige Behörde“ erteilt. Die Zuständigkeitsregelung ist Ländersache und von Bundesland zu Bundesland unterschiedlich.

Voraussetzungen für die § 34f-GewO-Erlaubnis

Mit der Beantragung der Erlaubnis muss der Antragsteller folgende Nachweise erbringen:

- persönliche Zuverlässigkeit
- geordnete Vermögensverhältnisse
- Berufshaftpflichtversicherung
- Sachkunde.

Die Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung sowie an die Sachkunde werden in der FinVermV geregelt.

Sachkunde

Grundsätzlich erforderlich ist eine erfolgreich abgelegte Sachkundeprüfung „geprüfte/r Finanzanlagenfachfrau/-mann IHK“. Nach der FinVermV kann der Prüfling bei jeder IHK die Sachkundeprüfung ablegen, soweit diese die Prüfung anbietet. Die Prüfung kann jederzeit wiederholt werden.

Auf eine IHK-Prüfung kann bei Vorliegen einer der Sachkundeprüfung gleichgestellten Berufsqualifikation verzichtet werden. Welche dies sind, regelt § 4 FinVermV.

Erlaubnisinhaber dürfen direkt bei der Beratung und Vermittlung mitwirkende Personen nur beschäftigen, wenn sie sicherstellen, dass diese über einen Sachkundenachweis gem. § 34f Absatz 2 Nr. 4 GewO verfügen und sie geprüft haben, dass diese zuverlässig sind.

„Alte-Hasen-Regel“

Wer seit dem 1. Januar 2006 ununterbrochen selbstständig oder unselbstständig als Anlagevermittler oder Anlageberater gemäß § 34c Absatz 1 Satz 1 Nr. 2 oder Nr. 3 in der bis zum 31. Dezember 2012 geltenden Fassung tätig war, bedarf keiner Sachkundeprüfung.

Selbstständig tätige Anlagevermittler oder Anlageberater haben entsprechend § 157 Absatz 3 GewO die ununterbrochene Tätigkeit durch Vorlage der erteilten Erlaubnis und die lückenlose Vorlage der Prüfberichte nach § 16 Absatz 1 Satz 1 der Makler- und Bauträgerverordnung in der am 31. Dezember 2012 geltenden Fassung nachzuweisen.

Eintragung in ein öffentliches Register

(§§ 11a GewO, 34f Absatz 5 GewO, § 6 FinVermV)

Unverzüglich nach Aufnahme ihrer Tätigkeit und entsprechend dem Umfang der Erlaubnis müssen sich Erlaubnisinhaber und ihre unmittelbar mit der Finanzanlagenvermittlung und -beratung befassten Beschäftigten in ein öffentliches Register eintragen lassen (Vermittlerregister § 6 FinVermV).

Anzeigepflicht der jeweils mit der Leitung des Betriebes oder einer Zweigniederlassung beauftragten Person (§ 21 FinVermV)

Der Gewerbetreibende hat der Erlaubnisbehörde die jeweils mit der Leitung des Betriebes oder einer Zweigniederlassung beauftragte Person unter Angabe des Namens, des Geburtsdatums und -ortes, der Staatsangehörigkeit sowie ihrer Anschrift unverzüglich anzuzeigen. Bei juristischen Personen, wie einer GmbH, ist dies die zur Vertretung berufene Person (zum Beispiel der bestellte Geschäftsführer).

Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten

Der Gewerbetreibende und auch seine Beschäftigten haben nachfolgende Pflichten zu erfüllen (§ 19 FinVermV).

- Mitteilung statusbezogener Erstinformationen (§ 12 FinVermV) vor der ersten Anlageberatung oder -vermittlung

- Information des Anlegers über Risiken, Kosten und Nebenkosten und Interessenkonflikte (§ 13 FinVermV)

Dem Anleger müssen Informationen zur Verfügung gestellt werden, die eine ausreichend detaillierte allgemeine Beschreibung der Art und der Risiken der Finanz-

anlagen enthalten. Die Kosten und Nebenkosten, die der Anleger zu tragen hat, müssen genau ausgewiesen werden. Falls eine Angabe des genauen Preises nicht möglich ist, muss die Grundlage für die Berechnung des Gesamtpreises dargelegt werden. Der Gewerbetreibende muss Provisionen, Gebühren, Entgelte und Auslagen, die er im Zusammenhang mit der Vermittlung von Finanzdienstleistungen erhält, offen legen. Zudem hat der Gewerbetreibende den Anleger rechtzeitig vor Abschluss des Geschäftes auf Interessenkonflikte hinzuweisen.

■ Informationsblatt (§ 15 FinVermV)

Im Falle einer Anlageberatung hat der Gewerbetreibende dem Anleger rechtzeitig vor Geschäftsabschluss ein Informationsblatt mit den wesentlichen Anlegerinformationen über jede Finanzanlage, auf die sich eine Kaufempfehlung bezieht, zur Verfügung zu stellen.

■ Einholen von Informationen über den Anleger und Pflicht zur Empfehlung geeigneter Finanzanlagen (§ 16 FinVermV)

Rechtzeitig vor Abschluss einer Anlagevermittlung muss der Vermittler vom Anleger Informationen über dessen Kenntnisse und Erfahrungen einholen, die erforderlich sind, um dem Anleger eine für ihn geeignete Finanzanlage empfehlen zu können. Wenn vom Anleger keine Informationen zu bekommen sind, darf der Vermittler dem Anleger im Rahmen der Anlageberatung und -vermittlung keine Finanzanlage empfehlen.

■ Anfertigen eines Beratungsprotokolls (§ 18 FinVermV)

Der Gewerbetreibende muss über jede Anlageberatung unverzüglich nach Abschluss der Beratung und vor Abschluss eines Geschäftes ein Beratungsprotokoll schriftlich anfertigen. Eine Abschrift ist dem Anleger auszuhändigen (§ 18 FinVermV). Es ist auch eine elektronische Abschrift möglich, wenn der Anleger ausdrücklich zustimmt.

Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten

Der Gewerbetreibende hat Unterlagen und Belege zu Namen, Firma und Anschrift des Anlegers sowie über die Einhaltung der Pflichten übersichtlich aufzuzeichnen und mindestens fünf Jahre aufzubewahren.

Erstellung von Prüfberichten (§ 24 FinVermV)

Gewerbetreibende müssen auf ihre Kosten ihre geschäftlichen Unterlagen jedes Jahr von einem geeigneten Prüfer prüfen lassen und der für die Erlaubniserteilung zuständigen Behörde den Prüfbericht bis zum 31.12. des darauffolgenden Jahres zukommen lassen. Die Regelung wurde aus der bisherigen Makler- und Bauträgerverordnung übernommen.

Übergangsregelungen

Die §§ 34f, 11a GewO treten am 01. Januar 2013 in Kraft. Inhaber der Erlaubnis nach § 34c GewO, die diese Tätigkeit nach dem 01. Januar 2013 weiterhin ausüben wollen, müssen bis 01. Juli 2013 die Erlaubnis nach § 34f GewO beantragen und sich nach Erteilung der Erlaubnis in das Register eintragen lassen. Wird die Erlaubnis unter Vorlage der bisherigen Erlaubnisurkunde gem. § 34c Abs. 1 Satz 1 Nr. 2, 3 GewO beantragt, so erfolgt keine Prüfung der Vermögensverhältnisse und der persönlichen Zuverlässigkeit. Mit Entscheidung über den Erlaubnisantrag nach § 34f GewO erlischt die Erlaubnis nach § 34c GewO. Die Erlaubnis nach § 34c GewO erlischt auch dann, wenn bis zu 01. Juli 2013 kein Antrag gestellt wird.

Bis zum 01. Januar 2015 muss der Gewerbetreibende den Sachkundenachweis erbringen, anderenfalls erlischt die Erlaubnis nach § 34f GewO.



KWG-Ausnahme: VerwG Frankfurt gibt Zweitmarktplattformen grünes Licht



Mit Urteil vom 25. Februar 2013 hat das Verwaltungsgericht Frankfurt der Verpflichtungsklage einer von uns vertretenen Zweitmarktmaklerin stattgegeben. Das Gericht verpflichtete die BaFin festzustellen, dass die Tätigkeit unserer Mandantin – nämlich die Vermittlung von Kaufinteressenten für Vermögensanlagen (geschlossene Fonds in Form von Kommanditanteilen) an Kunden – keiner KWG-Erlaubnis bedarf.

Die Betroffene hatte im Rahmen einer KWG-Voranfrage zur Klärung des „Ob“ einer KWG-Erlaubnispflicht ein Dreivierteljahr warten müssen, bis ein rechtsmittelfähiger Bescheid der BaFin erging. Rechtsauffassung der BaFin war, dass die Zweitmarktmaklerin seit dem 01. Juni 2012 in erlaubnispflichtiger Art und Weise die Anlagevermittlung gemäß § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 1 KWG erbringt.

Das Urteil ist noch nicht rechtskräftig.

Die Entscheidung ist von grundsätzlicher Bedeutung für viele Zweitmarktplattformen, die angesichts der Verwaltungspraxis der BaFin und der geltenden Übergangsfristen gezwungen waren, bis zum 31. Dezember 2012 eine KWG-Lizenz zu beantragen oder als vertraglich gebundener Vermittler tätig zu werden.



Honorarberatung: Bundestag diskutiert Gesetzentwurf

Bereits in Ausgabe 03/2012 berichteten wir über die geplanten Regelungen zur Honorarberatung, nachdem das Bundesministerium der Finanzen (BMF) im November 2012 den Entwurf des Gesetzes zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente veröffentlicht hatte. Inzwischen ist das Gesetzgebungsverfahren weiter vorangeschritten. Nach dem Beschluss des Entwurfes im Dezember 2012 wird derzeit im Bundestag über das „Honorarberatungsgesetz“ diskutiert.

Diskussion

Das Vorhaben, gewerbliche Honorar-Finanzanlagenberater nicht der Aufsicht der BaFin zu unterstellen, stößt in der aktuellen Diskussion auf heftige Kritik. Teilweise wird befürchtet, dass so kein einheitlich hoher Aufsichtsstandard gewährleistet werden kann. Manche sehen sogar die Gefahr gegeben, dass einschlägige Produkte von der Anlageberatung ausgenommen werden. Terminiert für den 18. März 2013 ist eine öffentliche Anhörung zum Honoraranlageberatungsgesetz.



Honorar-Finanzanlagenberater

Vorgesehen ist die Einführung des Berufsbildes des Honorar-Anlageberaters neben dem – wie bislang üblich – provisionsbasiert tätigen Anlageberater. Dementsprechend soll mit § 34h eine eigenständige gewerbliche Erlaubnis als sog. Honorar-Finanzanlagenberater in die Gewerbeordnung eingefügt werden – einschlägig für die Beratung über Finanzinstrumente, die unter die Bereichsausnahme des § 2 Absatz 6 Satz 1 Nr. 8 KWG fallen.

Geplante Anforderungen an die Honorar-Finanzanlagenberater:

Die Voraussetzungen für den Honorar-Finanzanlageberater entsprechen denen für den gewerblichen Finanzanlagenvermittler. Das bedeutet, erforderlich sind: Sachkundenachweis, Berufshaftpflichtversicherung und Registrierungs-pflicht. Außerdem soll es ein erweitertes Zuwendungsverbot geben, d.h. der Berater darf keine Zuwendungen Dritter entgegen nehmen. In den Fällen, in denen bestimmte Finanzinstrumente nicht provisionsfrei am Markt erhältlich sind, soll der Honorar-Anlageberater Zuwendungen von Dritten nur dann annehmen dürfen, wenn diese unverzüglich und ungemindert an den Kunden weitergeleitet werden.

MiFID II gilt auch für Emission und Vertrieb von Anleihen und strukturierten Produkten

8

Vermögensanlagen

Fast 400 Seiten umfasst das MiFID II-Dokument (Markets in Financial Instruments Directive). MiFID II ist das Ergebnis einer Revision der ursprünglichen MiFID I-Richtlinie mit folgender Zielvorgabe: Schaffung eines einheitlichen Regulierungsrahmens für europäische Märkte – Modernisierung der Marktstrukturen sowie Erhöhung von Transparenz, Anlegerschutz und Wettbewerb inklusive. Konzentrierte sich MiFID I noch auf Aktien, erfasst MiFID II nun auch andere Produktarten, wie Anleihen und strukturierte Produkte und bezieht weitere Handelsplätze ein. Adressat der Regelungen sind Angestellte von Banken und Vermögensverwaltungen sowie vertraglich gebundene Vermittler. Der im Oktober 2012 beschlossene Entwurf befindet sich derzeit noch in Verhandlungen. Angestrebt wird eine Ratifizierung und ein Inkrafttreten 2014.

Erweitertes Regulierungsspektrum

- **Klassische Kreditprodukte:** Einlagen von Kunden, deren Renditen in Abhängigkeit des Zinssatzes bestimmt werden, wie z.B. festverzinslich oder variabel verzinslich ausgestaltete Spareinlagen (ohne Anbindung an eine Benchmark wie Euribor oder Eonia) fallen unter MiFID II.
- **Emissionszertifikate** werden nun auch als Finanzinstrumente erfasst.
- Für **Warenderivateeigenhändler** gibt es ebenfalls keine Ausnahme mehr.
Als regulierte Wertpapierdienstleistung gilt auch die
- **Eigen-Emissionen.** Betroffen sind also Wertpapierfirmen, die eigens emittierte Produkte vertreiben und Anlageberatung für ihre Kunden erbringen.

Ausweitung des Anlegerschutzes

Die Regeln für **Anlageberatung und Portfolioverwaltung** wurden verschärft. So müssen Berater nun sämtliche **Provisionen**, die sie vom Produkthanbieter bekommen, gegenüber dem Kunden offen legen.

Auch zu **Querverkäufen „Cross sellings“** wurden Regelungen aufgenommen: Für jeden Bestandteil eines Produktpaketes muss ein gesonderter Nachweis über Kosten und Gebühren gegenüber dem Kunden erbracht werden.

Honorarberatung: Neu ist die Hinweispflicht gegenüber dem Kunden, ob die Beratung unabhängig erbracht wurde. Für Berater, die sich als unabhängig bezeichnen, gilt ein **Provisionsverbot**.

Außerdem erfordert ihr Angebot nun Vorab-Recherchen zu mehreren Finanzinstrumenten und eine entsprechende Streuung von Finanzinstrumenten und Emittenten.

Datenarchivierung: Telefongespräche und elektronische Mitteilungen von beim Handel für eigene Rechnung getätigte Geschäfte und Dienstleistungen, die in Weiterleitung und Ausführung im Namen des Kunden erfolgen, sind zu archivieren. Aufzeichnungen müssen drei Jahre aufbewahrt werden und dem Kunden auf Verlangen zur Verfügung gestellt werden.

Best-Execution: Jeder Handelsplatz soll ein Mal pro Jahr gebührenfrei Informationen über die Qualität der Ausführung von Aufträgen zur Verfügung stellen – klar, detailliert und verständlich.

Mehr Handelstransparenz durch erhöhte Anforderungen und Meldeverpflichtungen

MiFID II dehnt die Transparenzvorschriften auch auf eigenkapitalähnliche Instrumente (z.B. börsengehandelte Fonds und Aktienzertifikate) sowie ähnliche von Unternehmen ausgegebene Finanzinstrumente (wie z.B. Schuldverschreibungen) aus. Demnach erstrecken sich die **Vorhandels-transparenzanforderungen** nach MiFIR (europäische Verordnung zur MiFID), wie z.B. Veröffentlichungspflichten, nun auch auf Anleihen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate. Ebenso gibt es entsprechende **Nachhandelstransparenzregelungen**.



So sind Kurs, Volumen und Zeitpunkt der Geschäfte zu veröffentlichen. Außerdem gelten nun gestiegene Anforderungen an das **Risikocontrolling**, das Überprüfen der Handelssysteme anhand von Stress-Tests und die Beschreibung und Meldung des Handelsalgorithmus inklusive Erläuterungen an die zuständigen Aufsichtsbehörden.

Alternative Handelsplattformen

MiFID II wird zukünftig – als Reaktion auf deren gestiegene Bedeutung – sämtliche Handelsplattformen regulieren.

Erweiterung der Befugnisse der Aufsichtsbehörden

MiFID II und MiFIR regeln ebenfalls die Befugnisse der nationalen und europäischen Aufsichtsbehörden bei Gefahren für schützenswerte Rechtsgüter. So kann ein **Entzug der Zulassung** bei Nichtausübung der beantragten Tätigkeit binnen 12 Monaten, schweren Verstößen gegen die Vorschriften der MiFID II oder bei Erlangung der Erlaubnis aufgrund falscher Erklärungen veranlasst werden.

Die EU-Aufsichtsbehörde kann ein **Verbot von Produkten und Dienstleistungen** veranlassen, wenn eine Gefahr für den Anlegerschutz, die Finanzstabilität oder



das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte besteht. Es kann sogar die **Rückabwicklung** zukünftig als verboten eingestuftes Geschäft verlangt werden.

Fazit: MiFID II gilt nun für alle Marktteilnehmer an den europäischen Wertpapiermärkten und zwar für sämtliche Geschäftsbereiche. Das bedeutet, während Finanzinstitute im Rahmen von MiFID I rein compliance-bezogene Aufgaben erfüllen mussten, stehen anlässlich von MiFID II umfassende Änderungen an – angefangen bei der Geschäftsstrategie, über den Produktkatalog bis hin zu den Handelsmethoden. Der bürokratische Aufwand für Banken und andere Finanzmarktteilnehmer wird demnach deutlich wachsen.

Übersicht regulatorischer Meilensteine



Sammelklagen: Neues Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz

Nach sieben Jahren Praxis-Test für das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) von 2005 gibt es seit dem 01. November 2012 ein novelliertes Gesetz – mit für die Praxis relevanten Änderungen.

Erweiterung des Anwendungsbereiches

Das **KapMuG von 2005** war ausschließlich auf kapitalmarktrechtliche Streitigkeiten, wie Erfüllungsansprüche nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) sowie Schadensersatzansprüche anwendbar, die unmittelbar aus einer fehlerhaften, irreführenden oder unterlassenen öffentlichen Kapitalmarktinformation resultierten. Ansprüche mit bloß mittelbarem Bezug zu einer öffentlichen Kapitalmarktinformation, wie z.B. aus Anlageberatungsvertrag oder aus Prospekthaftung, konnten nicht Gegenstand eines Musterverfahrens sein.

Das **neue KapMuG 2012** erfasst nun auch Klagen, die auf vertragliche Ansprüche wegen fehlerhafter Anlageberatung oder Vermittlung gestützt werden. Außerdem einbezogen: die Prospekthaftung im weiteren Sinne, also Haftungsfälle, die aus der Verwendung eines fehlerhaften Prospektes im Zusammenhang mit einer Beratung oder einer Vermittlung entstanden sind.

Nach wie vor nicht im Rahmen eines Musterverfahrens geklärt werden kann allerdings die Feststellung über das Bestehen oder Nichtbestehen individueller Aufklärungspflichten oder Feststellungen zu Kausalität und Schaden im Einzelfall. Das Feststellungsziel muss auch weiterhin Bedeutung für andere Rechtsstreitigkeiten haben (§ 3 Absatz 1 Nr. 3 KapMuG 2012).

Anmeldung von Ansprüchen ohne Klage

Neu ist die Möglichkeit einer sogenannten Anmeldung von Ansprüchen als Rechtsschutzerleichterung für Anleger, die mit Hinblick auf das Kostenrisiko von einer Klage abgesehen haben. Der Musterentscheid hat allerdings nicht die Wirkung eines gerichtlichen Urteils – er hemmt lediglich die Verjährung.

Die Anmeldung muss innerhalb von sechs Monaten nach Bekanntmachung des Musterverfahrens im Klagerregister schriftlich – auch in elektronischer Form gemäß § 130a ZPO möglich – beim Oberlandesgericht erfolgen. Es besteht Anwaltszwang. Den notwendigen Inhalt der Anmeldung regelt § 10 Absatz 3 KapMuG 2012.

Die Anmeldung ist ausgeschlossen, sofern der Anspruch bereits im Klagewege geltend gemacht worden ist. Damit soll einer Flucht von Klägern in die Anspruchsanmeldung nach Eröffnung des Musterverfahrens ein Riegel vorgehoben werden.





Gütliche Streitbeilegung

Die Novellierung sieht eine wesentliche Erleichterung der Verfahrensbeendigung durch Vergleich vor. Mussten nach alter Gesetzeslage noch sämtliche Verfahrensbeteiligten zustimmen – alle Musterkläger, -beklagten und alle Beigeladenen –, so regeln die §§ 17 bis 19 und 23 des neuen Gesetzes einen Vergleich als Einigung zwischen Musterklägern und Musterbeklagten mit einem Austrittsrecht der Beigeladenen. Das Oberlandesgericht prüft die Angemessenheit des Vergleichs, wenn er geschlossen wurde, und hört dabei die Beigeladenen an. Nach Genehmigung des Vergleichs erlischt eine Widerrufsmöglichkeit. Allein die Beigeladenen haben nun innerhalb eines Monats nach Zustellung des genehmigten Vergleichs ein Austrittsrecht gemäß § 19 KapMuG 2012. Wird davon Gebrauch gemacht, läuft das entsprechende Einzelverfahren weiter.

Der Vergleich wird nur wirksam, wenn weniger als dreißig Prozent der Beigeladenen innerhalb der Monatsfrist ihren Austritt erklärt haben. In diesem Fall beginnt die Wirksamkeit mit Bekanntgabe des unanfechtbaren entsprechenden Beschlusses des Oberlandesgerichtes im Klageregister. Die Verfehlung des Quorums und damit die Unwirksamkeit des geschlossenen Vergleichs ist ebenfalls durch Beschluss festzustellen.

Beschleunigung der Verfahren

Zur Beschleunigung der Verfahren wurde der Rechtsschutz gegen Entscheidungen im Vergleich zum KapMuG 2005 eingeschränkt. Unanfechtbar sind der Beschluss zur Bekanntmachung eines Musterverfahrensantrags und jetzt auch die Zurückweisung eines Musterverfahrensantrages wegen Unzulässigkeit. Gleiches gilt für die Zurückweisung wegen Verfehlung des Quorums (§ 3 Absatz 1 bzw. § 6 Absatz 3 KapMuG 2012).

Für die Bekanntmachung eines Musterverfahrensantrages gilt laut neuem Gesetz eine Frist von sechs Monaten. Die Zuständigkeit für den Vorlagebeschluss kommt demjenigen Gericht zu, bei dem der erste bekannt gemachte Antrag gestellt wurde.



Unternehmensanleihen bleiben auch 2013 eine Anlagealternative

2012 verzeichneten Anleihekurse allen politischen und wirtschaftlichen Wirren zum Trotz historische Anstiege auf den Märkten.

Hierfür gibt es im Wesentlichen drei Ursachen:

Gebremste Kreditvergabe der Banken

Viele mittelgroße Unternehmen haben in den vergangenen Jahren Anleihen am Kapitalmarkt begeben, weil die Kapitalbeschaffung über Banken immer schwieriger geworden ist. Basel-II führte zu neuen Erfordernissen an Bilanzen und Kredite, wie z.B. einer stärkeren Eigenkapitaldecke.

Neue Börseninitiativen für mittelständische Emittenten

Sie ermöglichen unterhalb der kritischen Größe von 200 Millionen Euro Unternehmensanleihen über die Börse anzubieten. Damit verbunden: Die Erschließung breiterer Anlegerschichten durch erhöhte Transparenzanforderungen an die gelisteten Unternehmen und die mit der Notierung der Anleihe verbundenen Leistungen der jeweiligen Wertpapierbörse, wie z.B. einfache, direkte Zeichnungsmöglichkeiten für Anleger, umfassende Anlegerinformation und eine breitere Präsenz über die Listung.

Bei der Börse Stuttgart gibt es mit **bondm** seit Mai 2010 ein Freiverkehrsegment für Mittelstandsanleihen. Im November 2010 zog die Börse München nach und öffnete das Marktsegment **m:access** für kleinere Unternehmensanleihen. Bei der Börse Düsseldorf gibt es seit November 2010 den **mittelstandsmarkt**. Und seit dem 14. Februar 2011 können Unternehmen auch Anleihen im **ENTRY STANDARD** an der Frankfurter Wertpapierbörse platzieren.



Extrem Niedrige Zinsen

Die Zeiten, als Bundeswertpapiere noch gute Renditen boten, sind vorbei. Gleiches gilt für Bundesanleihen bzw. länger laufende Papiere. Wem Zinsen von 0,5 bis 1,5 Prozent nicht ausreichen, der muss sich umorientieren. Auf der Suche nach Ertrag haben Anleger auch Mittelstandsanleihen für sich entdeckt und sind bereit, ein höheres Risiko in Kauf zu nehmen.

Nach Abschaffung des leicht zugänglichen „First Quotation Board“ im Rahmen der Neuregulierung des **Open Market** der Frankfurter Wertpapierbörse zum 01. Juli 2012 umfasst der neue „Quotation Board“ noch Erst- und Zweitnotierungen von Anleihen und Zweitnotierungen von Aktien.

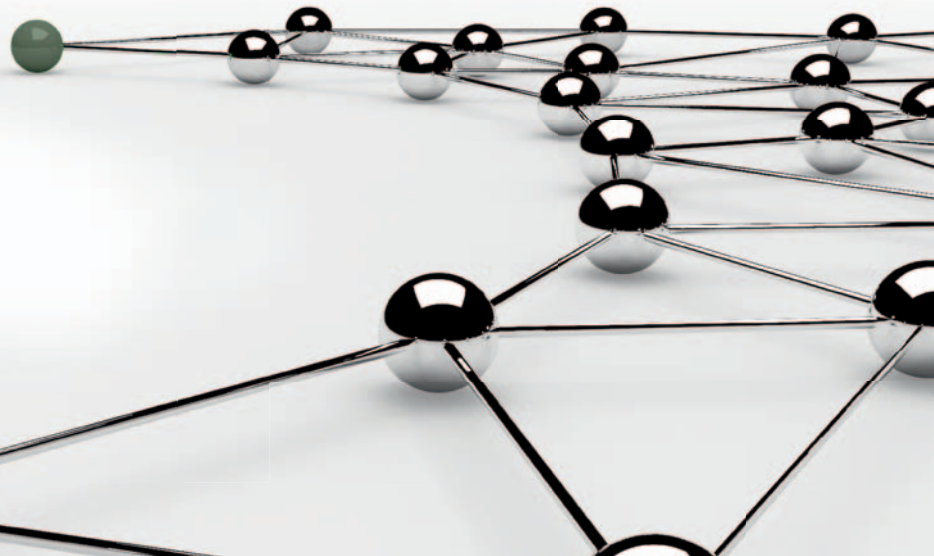
Aktien und Unternehmensanleihen

Für Aktien spricht: Die Dividendenrenditen liegen zum Teil deutlich über den Renditen der Bundesanleihen. Minuspunkt: Die hohe Volatilität.

Eine Alternative sind Unternehmensanleihen: Sie bringen in der Regel bessere Renditen als Pfandbriefe. Angesichts eines höheren Risikos und z.T. erforderlichen Branchenkenntnissen, sind für Private Anleger Fondsportfoliolösungen mit Risikostreuung sicherlich besonders interessant.










Die Vorteile von Unternehmensanleihen für Anleger im Überblick

- höhere Zinsen als bei Bundeswertpapieren möglich
- weniger Volatilität als Aktienanlagen
- Risikominderung durch Streuung im Fondsportfolio möglich



Referenzen

Mezzanine Fonds	Immobilien-Fonds	Expansionsfinanzierung
 <p>Bank für Sozialwirtschaft</p> <p>BFS Mezzanine Fonds GmbH & Co. KG, Köln</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung I. + II. KG-Fonds ✔ Prospekterstellung ✔ Strukturierung Finanzierung der Zielgesellschaften 	 <p>Consulting Team Vermögensverwaltung AG, Hildesheim</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektgenehmigung / BaFin 	 <p>ECO Schulte GmbH & Co. KG, Menden</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Genussschein ✔ Prospekterstellung ✔ Billigungsverfahren / BaFin
Projektfinanzierung	Windenergie	Expansionsfinanzierung Bank- und Finanzrecht
 <p>ENERTRAG EnergieZins GmbH, Gut Dauerthal</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Prospekterstellung Inhaberschuldverschreibungen EnergieZins 2008 (2004), EnergieZins 2010, 2012, 2017 (2005) ✔ Prospekterstellung Genussscheine 2008 ✔ Prospektgenehmigung / BaFin 	 <p>ENOVA Zweite Offshore Projektbeteiligungs GmbH Bunderhee</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Begleitung BaFin-Verfahren 	 <p>fin@nzoptimierung.de Discountbroker AG, Northeim</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Genussschein ✔ Mitarbeiterbeteiligung ✔ Erlaubisantrag § 32 KWG
Expansionsfinanzierung Bank- und Finanzrecht	Projektfinanzierung	Windenergie
 <p>HAC VermögensManagement AG, Halstenbek</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung stille Beteiligung als Kernkapital ✔ M & A ✔ Prospekterstellung Prospektgenehmigung / BaFin lfd. bankaufsichtsrechtliche Betreuung 	 <p>juwi RegioEnergie I GmbH & Co. KG, Wörrstadt</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Inhaberschuldverschreibungen Regio Energie I Festzins 2016 Regio Energie I Festzins 2020 ✔ Prospekterstellung ✔ Billigungsverfahren / BaFin ✔ lfd. kapitalmarktrechtliche Betreuung 	 <p>Lacuna AG, Regensburg</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Erstellung Fonds-Prospekte Windpark Feilitzsch Windpark Trogen 2 ✔ Begleitung BaFin-Verfahren

Kapitalerhöhung M&A	Expansionsfinanzierung	Windenergiefonds
 <p>NEK Energy Consult AG, Braunschweig</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Prospekterstellung (Aktien) ✔ Transaktionsbegleitung bei Übernahme durch Kofler Energies AG 	 <p>NOVATEC BIOSOL AG, Karlsruhe</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Inhaberschuldverschreibung Serie 2010/2015 ✔ Prospekterstellung ✔ Billigungsverfahren / BaFin 	 <p>RBI-Raiffeisen Bauträger- und Immobilien GmbH, Lorup</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Begleitung BaFin-Verfahren
Expansions- und Projektfinanzierung	Bank- und Finanzrecht	Expansionsfinanzierung
 <p>Ranf Unternehmensgruppe, Bad Mergentheim</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Beteiligungen ✔ Emissionsbetreuung Ranft Solar I bis Ranft Solar VI 	 <p>Swiss Private Broker (Deutschland) GmbH, Düsseldorf</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Erlaubisantrag § 32 KWG ✔ lfd. bankaufsichtsrechtliche Betreuung 	 <p>TECE GmbH, Emsdetten</p> <p>Intelligente Haustechnik</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Genussrechte ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektgenehmigung / BaFin
Bank- und Finanzrecht	Expansionsfinanzierung Bank- und Finanzrecht	Projektfinanzierung
 <p>Timberland Gruppe, Krefeld</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Genussrecht ✔ Prospekterstellung ✔ lfd. bankaufsichtsrechtliche Betreuung 	 <p>TOP Vermögensverwaltung AG, Itzehoe</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Genussrechte als Ergänzungskapital (KWG) ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektgenehmigung / BaFin ✔ MiFID - Umsetzung 	 <p>KiriFonds Deutschland I und II, Bonn</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung I. + II. KG-Fonds ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektgenehmigung / BaFin ✔ lfd. kapitalmarktrechtliche Betreuung



GK-law.de

Gündel & Katzorke Rechtsanwälts GmbH

Impressum:

Herausgeber

**Gündel & Katzorke
Rechtsanwalts GmbH**



Theaterplatz 9
37073 Göttingen

Tel.: +49 551 789669-0
Fax: +49 551 789669-200

E-Mail: info@gk-law.de
Internet: www.gk-law.de

Geschäftsführung

**Dr. Matthias Gündel
Björn Katzorke**

Konzeption & Redaktion

Christina Gündel

Druck

Goltze Druck GmbH & Co. KG
Hans-Böckler-Straße 7
37079 Göttingen

Stand: 13. März 2013