

inPuncto.

Kapitalmarkt. Vertrieb. Recht.

Finanzmarktnovellierungsgesetz

Änderungen für Direktinvestments &
Zweitmarktvermittler

Seite 3

FinTechs

Geschäftsmodelle und Erlaubnispflicht

Seite 10-11

OGAW V-Umsetzungsgesetz

Darlehensvergabe durch AIF

Seite 13

TOP-Thema

Zahlungsdiensterichtlinie II

- » Bezahlverfahren
- » Erlaubnispflicht und -verfahren
- » Informationspflichten

Seite 6-9

Das informative Mandantenmagazin von



GK-law.de
Gündel & Katzorke Rechtsanwälte GmbH

Liebe Leserinnen und Leser,



für frischen Wind im Finanzmarkt sorgen derzeit sog. „**FinTechs**“: Im Zuge zunehmenden Internet-Handels drängen Anbieter innovativer Finanzdienstleistungen und Bezahlssysteme im Internet und per Mobilfunk auf den Markt, die traditionelle (Bank-) Prozesse digitalisieren. In dieser Ausgabe erläutern wir zum einen die verschiedenen Geschäftsmodelle und einschlägige Erlaubnispflichten – zum anderen geben wir Überblick über die gesetzgeberischen Anpassungen an diese Entwicklungen im Rahmen der Umsetzung der **zweiten Zahlungsdiensterichtlinie**.

Im Bereich Vermögensanlagen gibt es Änderungen durch das verabschiedete **Finanzmarktnovellierungsgesetz**. Für Anbieter nahezu aller Direktinvestments bedeutet das:

Prospektpflicht, Dokumentationspflichten, BaFin-Aufsicht und § 34f-Erlaubnispflicht. Außerdem schließt der Gesetzgeber die Lücke für Zweitmarktvermittler von Vermögensanlagen: Sie benötigen künftig eine § 32 KWG-Lizenz. Darüber hinaus gibt es Neuerungen in Sachen Jahresberichts- und Nachtragspflichten.

Last but not least ist die geänderte Verwaltungspraxis der BaFin in der Rubrik **Kreditgeschäfte** unser Thema - mit Fokus auf Nachrangklauseln, Vorschüsse und stille Gesellschaftsverträge und: Wir beleuchten die Zulässigkeit von Kreditfonds im Rahmen des **OGAW-V-Umsetzungsgesetzes**.

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

Vermögensanlagen

Finanzmarktnovellierungsgesetz: Änderungen für Direktinvestments und Zweitmarktvermittler

3

Jahresberichtspflicht: Verkürzte Offenlegungspflichten

4

Änderungen im Nachtragsverfahren

5

Institute

TOP-Thema: **Zweite Zahlungsdiensterichtlinie**

6-9

- Bezahlverfahren
- Authentifizierung
- Erlaubnispflicht
- Transparenzanforderungen
- Haftung

FinTechs: Geschäftsmodelle und Erlaubnispflicht

10-11

Kreditgeschäfte

Geändertes BaFin-Merkblatt zum Kreditgeschäft

12

Umsetzung OGAW V: Zulässigkeit von Kreditfonds

13

Referenzen

14-15

Finanzmarktnovellierungsgesetz bringt Änderungen für Direktinvestments und Zweitmarktvermittler



Der Bundestag hat am 14. April 2016 den Entwurf eines Ersten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz) in der Fassung der Beschlussempfehlung des Finanzausschusses verabschiedet. Der Bundesrat hat den Gesetzesbeschluss am 13. Mai 2016 akzeptiert.

Ausweitung des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG) auf nahezu alle Direktinvestments

Zum 31. Dezember 2016 werden nahezu alle Direktinvestments, wie z.B. Beteiligungen an dem Erwerb einzelner Container etc. in den Anwendungsbereich des VermAnlG einbezogen. Für Anbieter bedeutet das - sie benötigen künftig einen von der BaFin **gebilligten Prospekt**, soweit die **Rückzahlung des Anlagebetrages »in Aussicht gestellt«** wird.

Erst im Juli 2015 war der Anwendungsbereich des VermAnlG durch das Kleinanlegerschutzgesetz auch auf Direktinvestments erweitert worden. Erfasst waren diese aber nur dann, wenn sie tatsächlich einen **»Rückzahlungsanspruch«** vorsahen. Im Rahmen des Finanzmarktnovellierungsgesetzes wurde dies nun korrigiert.

Laut der Gesetzesbegründung wird **»durch die Änderung sichergestellt, dass auch Direktinvestments in Sachgütern (z.B. Beteiligungen an dem Erwerb einzelner Container), bei welchen der Rückerwerb der Anlage von dem Willen des Anbieters oder eines Dritten abhängt, von dem Tatbestand erfasst werden.«**

Außerdem gelten für Anbieter nun die vereinheitlichten Pflichten zur Veröffentlichung und Bereitstellung von Informationsblättern (**Dokumentationspflichten** nach der PRIIPs-Verordnung). Für den freien Vertrieb wird eine **Erlaubnis nach § 34f Abs. 1 Nr. 3 Gewerbeordnung (GewO)** benötigt.

Auch prospektfreie Angebote von Vermögensanlagen i.S.v. § 2 VermAnlG unterliegen künftig der Marktaufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und Maßnahmen der **Produktintervention** nach Wertpapierhandelsgesetz (WpHG).

Änderungen im KWG für Zweitmarktvermittler

Ebenfalls mit Wirkung zum 31. Dezember 2016 wird die Vermittlung von Vermögensanlagen am Zweitmarkt der **Erlaubnispflicht nach dem KWG** unterstellt.

In der Gesetzesbegründung heißt es: **»Auf Grund der Änderung in § 2 Absatz 6 Satz 1 Nummer 8 Buchstabe e KWG ist die Vermittlung von in der Vorschrift genannten Finanzinstrumenten ohne Erlaubnis ausdrücklich nur noch zwischen Kunden und Emittenten der Finanzinstrumente möglich. Die Änderung geht auf ein verwaltungsgerichtliches Urteil (Verwaltungsgericht Frankfurt am Main vom 25.02.2013 - 9 K 3960/12.F) zurück, in dem das Gericht die Vermittlung von bestimmten Anteilen an geschlossenen Fonds auf dem Zweitmarkt zwischen Investoren als tatbestandsmäßig und damit erlaubnisfrei ansah. Dies trägt dem Anlegerschutzziel unzureichend Rechnung.«**

Das o.g. Urteil hatten wir für eine Mandantin gegen die BaFin erstritten. Nun schließt der Gesetzgeber die seitens des Verwaltungsgerichts damals festgestellte Gesetzeslücke für Zweitmarktvermittler. Das bedeutet: Eine Gewerbeerblaubnis nach § 34f Abs. 1 Nr. 3 GewO ist für Zweitmarktvermittler nicht mehr ausreichend. Betreiber von Zweitmarktplattformen werden als Finanzdienstleistungsinstitut gemäß § 1 Abs.1a Satz 1 KWG eingestuft. Sie benötigen künftig für ihre Tätigkeit eine **§ 32 KWG-Lizenz** oder müssen sich unter ein Haftungsdach begeben.



Jahresberichtspflicht: Verkürzte Offenlegungspflichten

4

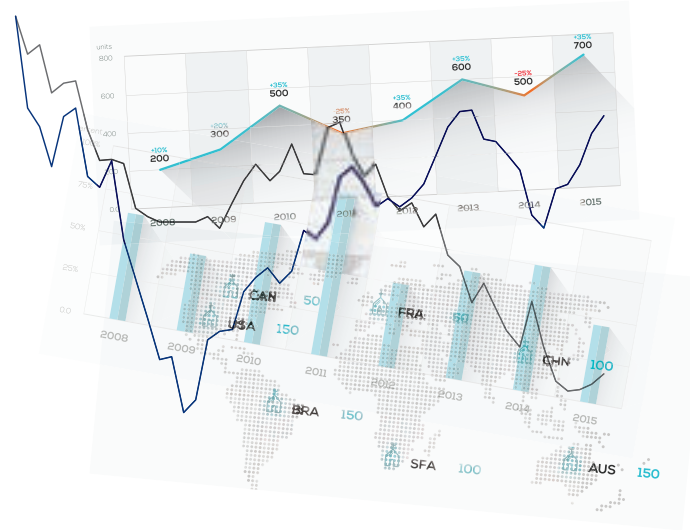
Vermögensanlagen

Die nach Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes am 10.07.2015 im Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) für Emittenten und Anbieter vorgesehenen Übergangsfristen laufen aus. Vermögensanlagen, für die ein von der BaFin nach VermAnlG gebilligter Verkaufsprospekt veröffentlicht wurde, können lediglich bis zum 10.07.2016 weiterhin öffentlich angeboten werden. Spätestens ab dem 10.07.2016 gilt das öffentliche Angebot als beendet, sofern nicht vorher ein Verkaufsprospekt nach dem VermAnlG in der ab dem 10.07.2015 geltenden Fassung veröffentlicht wird. Hierbei sind im Hinblick auf die Rechnungslegung folgende Vorschriften zu beachten:

Rechnungslegungsvorschriften der §§ 23 bis 26 VermAnlG

Die §§ 23 bis 26 VermAnlG ergänzen die Regelungen des Handelsgesetzbuch (HGB) zur Erstellung und zum Inhalt von Jahresabschlüssen für Emittenten von Vermögensanlagen.

Abweichend von § 325 Abs. 1 Satz 2 HGB ist der Jahresabschluss gemäß § 26 Absatz 1 VermAnlG nach Ablauf des sechsten Monats des dem Abschlussstichtag nachfolgenden Geschäftsjahres offenzulegen. Damit **verkürzt sich die Offenlegungsfrist von neun auf sechs Monate**.



Jahresbericht

Der Jahresbericht besteht gemäß § 23 Abs. 2 VermAnlG mindestens aus

- + dem gemäß § 24 VermAnlG aufgestellten und vom Abschlussprüfer geprüften **Jahresabschluss** (inkl. einer **Kapitalflussrechnung** für „mittelgroße“ und „große“ Kapitalgesellschaften gemäß § 267 Abs. 2 und Abs. 3 HGB) und
- + dem **Lagebericht** des Emittenten,
- + der **Versicherung** der gesetzlichen Vertreter des Emittenten, dass der Jahresabschluss den tatsächlichen Verhältnissen entspricht, sowie
- + dem **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers** gemäß § 25 VermAnlG.

Für Angebote von Vermögensanlagen, die die Befreiungen der §§ 2a bis 2c VermAnlG in Anspruch nehmen können, muss ein Jahresabschluss aufgestellt werden. Die Prüfung durch einen Abschlussprüfer und die Aufstellung eines Lageberichtes entfallen hierbei. Die Rechnungslegungspflichten nach HGB bleiben unberührt.



Änderungen im Nachtragsverfahren

Nach Ablauf der Übergangsfrist gelten veränderte Nachtragspflichten jetzt für alle Anbieter von Vermögensanlagen.

Veröffentlichung des Nachtrags

Nach § 11 Abs. 1 Satz 1 VermAnlG ist jeder wichtige neue Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit in Bezug auf die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben, die die Beurteilung der Vermögensanlagen oder des Emittenten beeinflussen könnten und die nach der Billigung des Prospekts und während der Dauer des öffentlichen Angebots auftreten oder festgestellt werden, in einem Nachtrag zum Verkaufsprospekt zu veröffentlichen.

„Wesentlicher neuer Umstand“ ist dabei

- + jeder neu offengelegte Jahresabschluss und Lagebericht des Emittenten,
- + jeder neu offengelegte Konzernabschluss des Emittenten sowie
- + jeder Umstand, der sich auf die Geschäftsaussichten des Emittenten mindestens für das laufende Jahr erheblich auswirkt und geeignet ist, die Fähigkeiten des Emittenten zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber dem Anleger erheblich zu beeinträchtigen.

Nach erfolgter Billigung durch die BaFin ist der Nachtrag unverzüglich zu veröffentlichen, und zwar:

- + auf der Internetseite des Anbieters,
- + im Bundesanzeiger sowie
- + Bereithaltung bei den im Verkaufsprospekt benannten Zahlstellen.

Dies ergibt sich aus den Regelungen des § 9 Abs. 2 Satz 1 und 2 VermAnlG analog.

Veröffentlichung einer konsolidierten Fassung des Verkaufsprospekts

Daneben muss der Anbieter eine um sämtliche Nachträge ergänzte Fassung des Verkaufsprospekts veröffentlichen (konsolidierte Fassung) und dauerhaft auf der Internetseite verfügbar halten.

Der nachtragspflichtige Umstand ist jeweils an der Stelle einzufügen, an der der Verkaufsprospekt geändert wird. Die jeweiligen Änderungen gegenüber dem von der BaFin gebilligten Prospekt sind kenntlich zu machen. Die konsolidierte Fassung unterliegt nicht der Prüfung durch die BaFin.



Aktualisierung des Vermögensanlagen-Informationsblatts (VIB)

Bei Nachträgen zum Verkaufsprospekt ist das VIB entsprechend zu aktualisieren und an die BaFin zu übermitteln; die aktualisierte Fassung des VIB muss ebenfalls auf der Internetseite des Anbieters für die Dauer des öffentlichen Angebots zugänglich sein und bei den im Verkaufsprospekt angegebenen Stellen bereitgehalten werden.

Umsetzung der zweiten Zahlungsdiensterichtl

6

Institute

Im Januar 2016 ist die neue europäische Zahlungsdiensterichtlinie in Kraft getreten. Die EU- Mitgliedstaaten müssen die Vorgaben bis zum 13. Januar 2018 in nationales Recht umsetzen. Die Neuregelungen ersetzen die Zahlungsdiensterichtlinie von 2007, die an die Entwicklungen von Bezahlssystemen im Internet und per Mobilfunk anpasst wurden. Kunden von Zahlungsdienstleistern (ZDL) sollen mittels Informations- und Haftungs Vorschriften künftig besser geschützt werden.

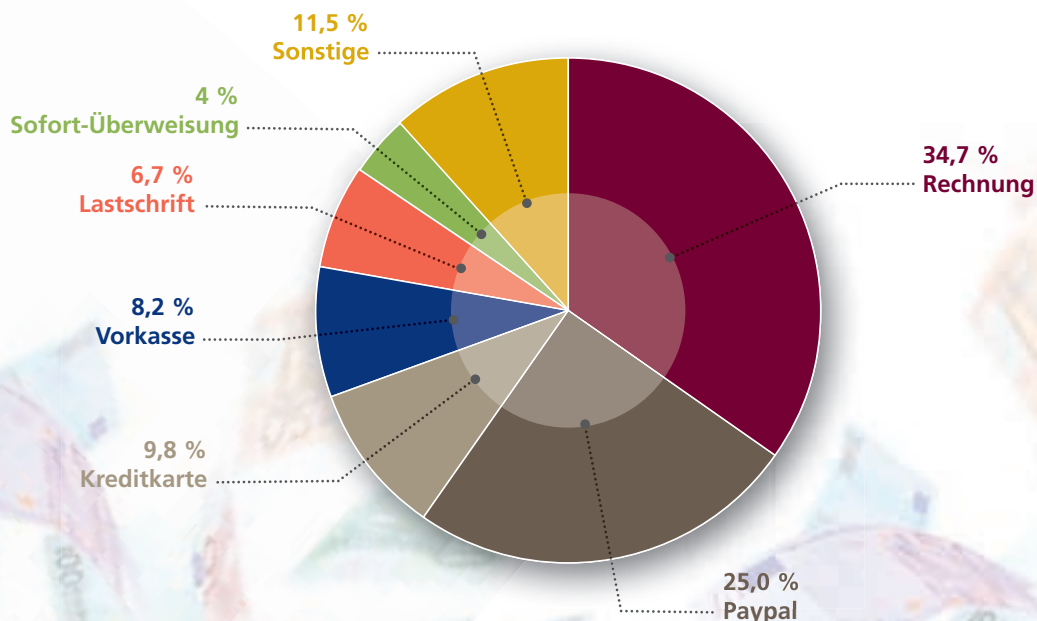
Der Katalog der Zahlungsdienste wird um das Zahlungsauthentifizierungsgeschäft erweitert. D.h. Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienste, die zwischen Zahlungsdienstnutzer und kontoführende Zahlungsdiensteanbieter treten und bislang unregelt waren, werden reglementiert. Als sogenannte „dritte Zahlungsdienstleister“ sind sie künftig zulassungs- bzw. registrierungspflichtig.

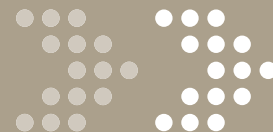
Verschiedene Bezahlverfahren über sog. „Dritte Zahlungsdienstleister“

Online können Produkte schnell und einfach von überall her bestellt werden. Auch die Zahlung soll einfach und sicher über das Internet erfolgen. Neben althergebrachten Bezahlverfahren wie Bargeld per Nachnahme oder Buchgeld per Überweisung und Lastschrift, gibt es im Internet zahlreiche Zahlungsdienste, die als sog. „Dritte Zahlungsdienstleister“ - ohne selbst Zahlungsvorgänge abzuwickeln und Gelder zu übertragen - Zahlungsauslösedienste und/ oder Kontoinformationsprodukte anbieten.

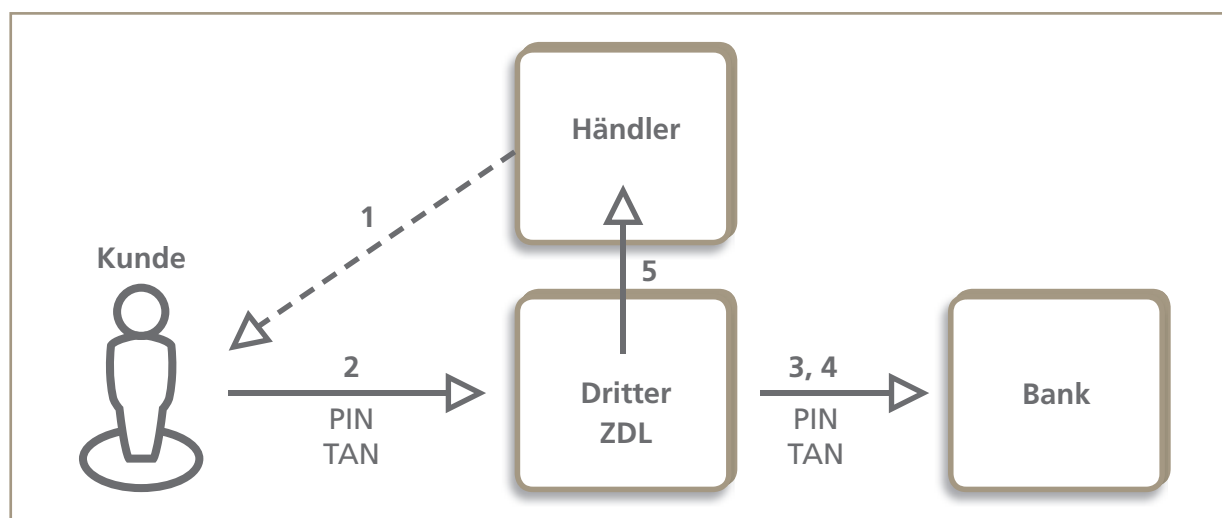
Die Bandbreite reicht von Anbietern von Zahlungskonten für E-Verkäufer und Kunden (z.B. Paypal) über Kreditkartenlösungen (z.B. 3D-Secure) und lastschrift-basierten Lösungen (z.B. Bezahlen bei Amazon) bis hin zur Weiterleitung des Kunden zu einer Bankwebsite (z.B. giro pay, iDeal) aber auch der Entgegennahme von PIN und TAN des Kunden für das Online-banking und der Weiterleitung des Zahlungsauftrags zu dessen kontoführendem ZDL (z.B. Sofortüberweisung).

Bezahlen im Netz: Anteil der Zahlungsarten am Online-Umsatz





Authentifizierungsverfahren bei Einschaltung Dritter ZDL



(1) Der Kunde wählt auf der Internetseite des E-Verkäufers den Drittdienst als Bezahlmethode aus und gibt seine Kontonummer und Bankleitzahl an, anhand derer der Drittdienst prüft, ob das genannte Konto für Onlinebanking freigeschaltet ist. Wenn ja, wird als nächstes (2) die Onlinebanking-PIN oder das Passwort des Kunden abgefragt, mit denen der Zahlungsauslösedienst sich (3) in die Internetfiliale der Kundenbank einloggt und (4) nach Maßgabe des E-Verkäufers einen Online-Überweisungsauftrag generiert, den der Kunde mit der von seiner Hausbank zur Verfügung gestellten TAN freigibt. (5) Der ZDL gibt die Info über die Freigabe des Überweisungsauftrags an den E-Verkäufer weiter.

Kontoinformationsdienste: Kunden erhalten via Internet vom Dienstleister aufbereitete Informationen über ihre Guthaben auf Konten bei verschiedenen Kreditinstituten.

Erlaubnispflicht

Je nach Ausgestaltung des Bezahlverfahrens im Internet, sind für Anbieter verschiedene aufsichtsrechtliche Vorschriften zu beachten. In Betracht kommen Erlaubnispflichten nach dem Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG). Im Erlaubnisverfahren und bei einer Erlaubniserteilung sind bestimmte Anforderungen nach dem Kreditwesengesetz (KWG), dem ZAG und dem Geldwäschegesetz (GwG) zu beachten.

Ob Anbieter eine Erlaubnis benötigen, hängt davon ab, wie die Zahlungsabwicklung gestaltet ist und welche Verträge zugrunde liegen. Die BaFin hat ihre Rechtsauffassung zu alternativen Bezahlverfahren wie folgt dargelegt:

- Nimmt der Dienstleister Kundengelder in Besitz,** indem er sie bar oder auf Konten annimmt, benötigt er voraussichtlich eine Erlaubnis für Zahlungsdienste oder das E-Geld-Geschäft. Stellt der Dienstleister einen monetären Wert gegen Zahlung eines Geldbetrages aus, kann das E-Geld-Geschäft vorliegen. Grundlage ist in beiden Fällen das Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG).
- Stellt der Anbieter lediglich die Technik zur Verfügung,** ohne selbst in die Zahlungsabwicklung eingebunden zu sein, die ein Zahlungsdienstleister als Kooperationspartner übernimmt, kann der Anbieter möglicherweise von der **Ausnahme für technische Dienstleister** profitieren. Wichtig ist, dass der koope-



Fortsetzung

8

Institute

rierende Zahlungsdienstleister mit den Nutzern Verträge über das Erbringen der Zahlungsdienste schließen muss. Die Nutzer müssen ihre vertraglichen Rechte gegenüber dem Zahlungsdienstleister ausüben können. Die Verträge, die der Anbieter mit den Zahlungsdienstnutzern schließt, müssen sich auf technische Dienstleistungen beschränken.

■ Auch wenn ein **Anbieter innovativer Bezahlverfahren mit einem Zahlungsdienstleister kooperiert**, der selbst über die erforderliche Erlaubnis der BaFin verfügt, kann dies aufsichtsrechtliche Relevanz haben. Dies ist dann der Fall, wenn das betreffende Unternehmen als Agent im Namen eines Zahlungsinstituts Zahlungsdienste erbringt oder als E-Geld-Agent im Namen eines E-Geld-Instituts E-Geld vertreibt, oder wenn es als Auslagerungsunternehmen des Zahlungsdienstleisters tätig ist.

Erweiterte Anforderungen an das Erlaubnisverfahren

Die Regeln des Erlaubnisverfahrens für Zahlungs- und E-Geld-Institute sind mit den Regeln für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute vergleichbar. Sie sind europaweit einheitlich und umfassen insbesondere die nachfolgenden Aspekte:

Die Geschäftstätigkeit muss dargestellt werden und es muss ihr ein **tragfähiger Geschäftsplan** zugrunde liegen.

Die Geschäftsleiter müssen **fachlich geeignet und zuverlässig** sein. Auch die Inhaber bedeutender Beteiligungen müssen zuverlässig sein.

Es müssen eine **ordnungsgemäße Geschäftsorganisation** inklusive einer ordnungsgemäßen IT-Infrastruktur, eine angemessene Unternehmenssteuerung und interne Kontrollmechanismen eingerichtet werden.

Zahlungs- und E-Geld-Institute i.S.d. ZAG haben niedrigere Eigenkapitalanforderungen als Kreditinstitute einzuhalten. Die Anforderungen ergeben sich neben einem geringen Mindestanfangskapital vorrangig aus dem tatsächlichen Zahlungsvolumen und dem durchschnittlichen E-Geld-Umlauf.

Für die Zahlungsinstitute besteht keine Einlagensicherung. Deshalb müssen sie Kundengelder entweder auf Treuhandkonten bei Kreditinstituten verwalten, oder sie



durch eine Garantie eines Kreditinstituts absichern bzw. bei einem Versicherungsunternehmen versichern. Institute, Agenten und E-Geld-Agenten müssen darüber hinaus die **geldwäscherechtlichen Vorgaben** einhalten, die sich aus dem Geldwäschegesetz (GwG) ergeben. Insbesondere müssen sie sicherstellen, dass ihre Vertragspartner identifiziert und – soweit vorhanden – wirtschaftlich Berechtigte festgestellt werden.

Zulassungsantrag Wie bisher müssen die Zahlungsdienstleister einen Zulassungsantrag bei der national zuständigen Aufsichtsbehörde (BaFin) einreichen, der das Geschäftsmodell darstellt.

Neu ist, dass der Zulassungsantrag nun **weitere Unterlagen** zu enthalten hat. Die Unternehmen müssen beispielsweise ihre Sicherheitsstrategie darlegen und angeben, wie sie

- + mit Sicherheitsvorfällen und sicherheitsbezogenen Kundenbeschwerden umgehen,
- + sensible Zahlungsdaten handhaben,
- + die Geschäftsführung im Krisenfall sicherstellen und
- + bestimmte statistische Daten erheben, etwa über Geschäftsvorgänge.

Darüber hinaus enthält die Novelle für Zahlungsdienstleister besondere Sicherheitsanforderungen an die Zahlungsausführung - Stichwort **Kundenauthentifizierung**



- die Kunden besser vor Betrug, Missbrauch und sonstigen Problemen zu schützen. Die Sicherheitsvorkehrungen für elektronische Zahlungen müssen alle Zahlungsdienstleister nach dem ZAG, also die Zahlungs- und E-Geld-Institute, erfüllen. Alle Institute, die bereits in diesem Sektor tätig sind, müssen bis zum 31. Juli 2018 entweder die strengen Auflagen erfüllen oder aber ihre Tätigkeit einstellen.

Die **Mindestanforderungen an die Sicherheit** von Internetzahlungen (MaSI), die letztes Jahr von der BaFin verabschiedet wurden, berücksichtigen die Vorgaben der ZahlungsdiensteRL II noch nicht, so dass derzeit keine Vorgaben existieren, welche Sicherheitsanforderungen künftig im Detail für die neuen „Dritten Zahlungsdienstleister“ gelten. Insoweit hat die BaFin bereits die Überarbeitungsbedürftigkeit der MaSI angekündigt.

Fest steht, Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienstleister müssen künftig eine Berufshaftpflichtversicherung vorweisen.

Haftung

Für nicht autorisierte Zahlungsvorgänge, die z.B. mit verlorenen, gestohlenen oder auf andere Weise missbräuchlich verwendeten Zahlungsinstrumenten ausgeführt werden, sieht die Novelle – ebenso wie für autorisierte Zahlungsvorgänge – Regelungen zu Anzeige, Nachweis und Haftung vor. Die Selbstbeteiligung des Zahlers wird auf maximal 50 Euro des Schadens begrenzt – es sei denn, er handelt in betrügerischer Absicht, vorsätzlich oder grob

fahrlässig. Den restlichen Betrag muss ihm der Zahlungsdienstleister erstatten.

Ist der Zahlungsauslösedienstleister für einen nicht autorisierten Zahlungsvorgang verantwortlich, muss dieser den kontoführenden Zahlungsdienstleister für die Erstattungen, die dieser an den Zahler geleistet hat, entschädigen.

Mehr Transparenz durch Verbraucherinformationen

Um Vertragsbedingungen transparenter zu gestalten, gibt es neue Informationspflichten für Zahlungsdienste. Die EU-Kommission will bis Januar 2018 ein elektronisches **Merkblatt** erstellen, in dem die Verbraucherrechte bei Zahlungsdiensten klar und leicht verständlich aufgeführt sind.

Außerdem wird die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA ein zentrales, für Kunden einsehbares **elektronisches Register** über Zahlungsinstitute und deren Agenten einrichten, in dem die Register der nationalen Aufsichtsbehörden zusammenfließen.

Derzeit erarbeitet die EBA Leitlinien und **technische Regulierungs- und Durchführungsstandards**, die die Vorgaben der Novelle insbesondere auch im Hinblick auf Kundenschutz – Stichwort Authentifizierung und Kommunikation - konkretisieren sollen.

Zeitplan

Die Mitgliedstaaten müssen die Regelungen bis zum 13. Januar 2018 in nationales Recht umsetzen. Artikel 109 der ZDR enthält jedoch Übergangsregelungen für bestimmte Unternehmen, die etwas länger Zeit haben, die neuen Vorschriften anzuwenden. Die Umsetzungsanforderungen für bestimmte IT-Sicherheitsmaßnahmen werden auf europäischer Ebene definiert und frühestens im Juli 2018 anwendbar sein.

Die Europäische Kommission muss bis zum 13. Januar 2021 einen Bericht über die Anwendung und die Auswirkungen der Novelle vorlegen.



FinTechs: Digitalisierung im Finanzsektor –

10

Institute



Weltweit gibt es rund 12.000 sog. „FinTechs“ – davon mehr als 200 in Deutschland (Quelle McKinsey). Der Begriff FinTech ist eine Kombination aus „Financial Services“ und „Technology“. Mit Hilfe digitaler Technologie, wie Internet und Smartphone, erbringen zumeist junge Unternehmen bankähnliche Dienstleistungen, wie die Vermittlung von Krediten oder die automatisierte Finanzberatung sowie zusätzliche Dienste im Bereich des Zahlungsverkehrs und des Finanzmanagements für Privatkunden – schnell und anwenderfreundlich. Das Spektrum der Geschäftsmodelle ist vielfältig.

Plattformen für automatisierte Anlageberatung und automatisches Trading („Robo-Advise“)

Betreiber von Plattformen zur automatisierten Anlageberatung stellen einen webbasierten Katalog bereit mit Fragen zu persönlichen Umständen sowie anlagerelevanten Kenntnissen und Handelserfahrungen, den Kunden oder Interessenten beantworten. Teilweise werden auch Fragen zur persönlichen Risikotragfähigkeit und persönlichen Anlagezielen gestellt. Auf Basis dieser Angaben wird durch einen Algorithmus dann ein Anlagevorschlag, ein Musterportfolio oder eine Anlageempfehlung erstellt.

Für „Robo-Advice“ ist in der Regel eine **Erlaubnis nach § 32 Kreditwesengesetz (KWG)** erforderlich, da entweder die **Anlagevermittlung i.S.v. § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 KWG** durch Weiterleiten der Willenserklärung des Anlegers, die auf die Anschaffung oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten gerichtet ist, als Bote sowie das zielgerichtete Fördern der Abschlussbereitschaft des Anlegers erbracht wird oder die **Anlageberatung i.S.v. § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1a KWG**, wenn der Robo-Advisor aufgrund einer Prüfung der persönlichen Umstände des Anlegers ein bestimmtes Finanzinstrument empfiehlt. In diesem Fall muss ein Beratungsprotokoll erstellt und vom Berater unterschrieben werden.

Automatisierte Finanzportfolioberatung Auch hier gibt es einen webbasierten Fragenkatalog für Kunden. Darin geben diese dem Anbieter Auskunft zu persönlichen Umständen, ihren Anlagezielen sowie anlagerelevanten Kenntnissen und Handelserfahrungen. Basierend darauf erstellt ein Algorithmus eine Anlagestrategie oder ein Musterportfolio. Das hieraus resultierende Anlagendeport verwaltet ein Vermögensverwalter fortlaufend für den Kunden. Dabei trifft er Anlageentscheidungen mit eigenem Ermessensspielraum. Das Kundendeport liegt bei einer Depotbank oder Verwahrstelle i.S.d. Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB). Das Mandat des Verwalters umfasst daher nur die Betreuung des Kundenportfolios, jedoch nicht seine Verwahrung.

Das verwaltete Vermögen muss in Finanzinstrumenten angelegt sein. Gemäß § 1 Absatz 11 KWG sind dies Aktien, Vermögensanlagen im Sinne des Vermögensanlagegesetzes, Schuldtitel, sonstige Rechte, Anteile an Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuchs, Geldmarktinstrumente, Devisen und Rechnungseinheiten sowie Derivate.

Für die automatisierte Finanzportfolioverwaltung i.S.v. § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 3 KWG ist eine **Erlaubnis nach § 32 Absatz 1 KWG** erforderlich und zwar auch dann, wenn dabei Dritte eingeschaltet werden.

Signal Following oder Social Trading Der Betreiber stellt eine Plattform zur Verfügung. Darauf können die Signalgeber (Trader) ihre Depots und Handelsentscheidungen in Wertpapieren öffentlich führen, und die Kunden (Follower) können diese beobachten. Das öffentliche Depot wird in der Regel bei einem Kooperationspartner – einem Finanzdienstleistungsunternehmen oder einem Kreditinstitut – geführt. Der Trader trifft Handelsentscheidungen. Diese werden von der Plattform registriert und an den Kooperationspartner weitergeleitet, der die übermittelte Order des Followers in dessen Depot ausführt.

Betreiber benötigen in der Regel eine **Erlaubnis nach § 32 KWG**. Regelmäßig erbringt die Plattform die **Finanzportfolioverwaltung** nach § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 3 KWG, wenn sie das Vermögen des Anlegers nach den Entschei-



dungen des Traders verwaltet. Indem die Plattform die Order der Signalgeber für deren Musterdepots an den Kooperationspartner übermittelt, erbringt sie zudem grundsätzlich auch die **Anlagevermittlung** nach § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1 KWG. Daneben ist in der Regel die **Abschlussvermittlung** nach § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 2 KWG erfüllt, wenn die Signale der Trader in Order der Kunden übersetzt und an den Kooperationspartner übermittelt werden, ohne dass die Kunden eine Willenserklärung abgeben.



Alternative Bezahlverfahren Als alternative Bezahlverfahren werden Systeme bezeichnet, die auf innovativen Technologien aufbauen. Bei diesen Technologien wird der Zahlungsvorgang nicht über ein klassisches Zahlungsinstrument wie z.B. einer Kreditkarte durchgeführt. Anbieter solcher Geschäftsmodelle erbringen in der Regel erlaubnispflichtige **Zahlungsdienste i.S.v. § 1 Abs. 2 Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG)**.

Die EU hat mit der zweiten Zahlungsdiensterichtlinie auf die vielfältigen Entwicklungen im Bereich innovativer Zahlungsprodukte (v.a. Mobile und Online Payments) in den letzten Jahren reagiert und u.a. Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienstleister in den Anwendungsbereich der Richtlinie aufgenommen. Damit ist eine einheitliche europäische Regulierung von alternativen Bezahlverfahren vorgezeichnet. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) hat Leitlinien zur Sicherheit von Internetzahlungen erlassen.

Virtual Currency (VC) = nichtstaatliche Ersatzwährung mit begrenzter Geldmenge, die als virtuelle, digitale oder crypto Währungen, Geld oder Devisen bezeichnet werden - z.B. Bitcoin, Litecoin oder Ripple. VC werden von natürlichen und juristischen Personen als Tauschmittel verwendet und können elektronisch übertragen, verwahrt oder gehandelt werden.

Keine erlaubnispflichtige Tätigkeit:

- ☉ bloße Nutzung von VC als Ersatz für Bar- oder Buchgeld zur Teilnahme am Wirtschaftskreislauf im Austauschgeschäft,
- ☉ Schöpfung neuer Werteinheiten an sich über ein vorbestimmtes mathematisches Verfahren innerhalb eines Computernetzwerks („Mining“), und
- ☉ Verkauf selbst geschürfter oder erworbener VC oder deren Ankauf.

Erlaubnispflicht nach § 32 KWG:

- ☉ Bei gewerblichem Umgang mit VC z.B. Handel über Plattform „Börse“
- ☉ erlaubnispflichtiges **Finanzkommissionsgeschäft** (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG),
- ☉ erlaubnispflichtige **Anlage- oder Abschlussvermittlung** (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nrn. 1 und 2 KWG),
- ☉ **Betrieb eines multilateralen Handelssystems** (§ 1 Abs. 1a Nr. 1b KWG) oder
- ☉ erlaubnispflichtiger **Eigenhandel** (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 4 KWG). Die BaFin stuft VC regelmäßig als Rechnungseinheiten i.S.v. § 1 Abs. 11 Satz 1 KWG und damit als Finanzinstrumente ein.

Crowdfunding = Anbieter bieten Anlegern ihre Ideen auf Internetplattformen zur Investition an. Anleger (Geldgeber) erhält entweder Beteiligung an zukünftigen Gewinnen des finanzierten Projekts oder Anteile oder Schuldinstrumente, sofern das Investment mit Wertpapiern verbunden ist.

Crowdlending = Vermittlung eines Darlehens über eine Internetplattform zwischen einem Kunden (Darlehensnehmer) und einem Kreditinstitut mit Banklizenz (Darlehensgeber)

Folgende Erlaubnispflichten kommen in Betracht:

- ☉ **Erlaubnispflicht nach § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG**, z.B. wenn der Betreiber einer Plattform das Einlagengeschäft, die Anlagevermittlung und/oder die Abschlussvermittlung, das Emissionsgeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 10 KWG) oder ein multilaterales Handelssystem betreibt.
- ☉ **Erlaubnispflicht nach § 8 Abs. 1 Satz 1 ZAG** bei Betreiben des Finanztransfergeschäfts (§ 1 Abs. 2 Nr. 6 ZAG).
- ☉ **Erlaubnispflicht nach KAGB oder WpHG-Pflichten**
- ☉ Anbieter von Beteiligungen unterliegen eventuell einer Prospektspflicht nach dem Vermögensanlagegesetz (VermAnlG) oder dem Wertpapierprospektgesetz (WpPG).

bitte
aufklappen

BaFin ändert Merkblatt zum Kreditgeschäft - Nachrangklauseln, Vorschüsse und „stille Gesellschaft“

12

Kreditgeschäfte

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat im Mai ihr Merkblatt mit Hinweisen zum Tatbestand des Kreditgeschäfts überarbeitet. Die Änderungen betreffen die u.a. Frage, ob Nachrangklauseln das Betreiben des Kreditgeschäfts ausschließen können. Kreditgeschäft i.S.d. § 1 Abs.1 Satz 2 Nr. 2 KWG ist die Gewährung von Gelddarlehen.

Können Nachrangklauseln das Betreiben des Kreditgeschäfts ausschließen?

Ausführungen hierzu hat die BaFin im Merkblatt unter dem Punkt »Einige wichtige Durchbrechungen des Grundsatzes der Maßgeblichkeit des Zivilrechts« gemacht. Denn für die Bestimmung, was Gelddarlehen ist, ist Zivilrecht (§ 488 BGB) maßgeblich. Entscheidendes Kriterium ist: Der Rückzahlungsanspruch muss auf Geld lauten und er darf nicht „unbedingt“ i.S.e. Einlagengeschäfts (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG) sein.

Gelder an Unternehmen

Soweit beim Nachrangdarlehen ein qualifizierter Rangrücktritt vereinbart wird – also von vornherein mit dem Kapitalgeber vereinbart wird, dass er mit seiner Forderung auf Rückzahlung hinter die Ansprüche aller Gläubiger zurücktritt und zwar solange, wie die Rückzahlung einen Grund für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens herbeiführen würde, ist die Rückzahlung „bedingt“ und es liegt kein Einlagengeschäft vor.

Die BaFin hat in ihrem Merkblatt klargestellt, dass sie Nachrangdarlehen mit qualifizierter Nachrangklausel auch weiterhin **kein Kreditgeschäft** i.S.d. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 KWG darstellen, soweit diese der **Unternehmensfinanzierung** dienen.

Darlehen an natürliche Personen

Neu ist die Verwaltungsauffassung der BaFin im Hinblick auf Nachrangdarlehen an natürliche Personen in ihrer Eigenschaft als Verbraucher i.S.v. § 13 BGB:

Werden Darlehen an natürliche Personen zu einem Zweck ausgereicht, der weder ihrer gewerblichen noch ihrer selbständigen beruflichen Tätigkeit zugerechnet werden kann, so ist **stets** der Tatbestand des **Kreditgeschäfts** (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 KWG) erfüllt. Eine Nachrangklausel wirkt hier also nicht tatbestandsausschließend.



Besonderheiten bei einem als „stille Gesellschaft“ bezeichneten Vertrag

Gemäß §§ 230 ff. HGB beteiligt sich der stille Gesellschafter mit einer Vermögensanlage am Handelsgewerbe eines anderen. I.R. einer stillen Gesellschaft wird durch die Hingabe von Geld **grundsätzlich kein Kreditgeschäft** betrieben.

Abhängig von den Umständen des Einzelfalls sind aber folgende Konstellationen denkbar:

(-) Bei einem als stille Gesellschaft bezeichneten Vertrag, der die Vereinbarung einer **Verlustteilnahme** enthält, wird kein Darlehen begeben und damit auch kein Kreditgeschäft betrieben.

(+) Werden in einem als stille Gesellschaft bezeichneten Vertrag **Verlustteilnahme und Gewinnbeteiligung ausgeschlossen**, wird ein Darlehen begeben und das Kreditgeschäft betrieben.

(+/-) Wird in einem als stille Gesellschaft bezeichneten Vertrag zwar die **Verlustbeteiligung ausgeschlossen, aber eine Gewinnbeteiligung vereinbart**, lässt sich die Einstufung als Kreditgeschäft nur im Wege der Einzelfallprüfung durch die Behörde entscheiden.

Sind Vorschüsse auf Provisionsansprüche ein Gelddarlehen und damit Kreditgeschäft?

Ein Vorschuss kann als Gelddarlehen im Sinne des § 488 BGB oder als Vorausleistung in Erwartung auf eine eigene noch nicht fällige Verbindlichkeit vereinbart sein. Bei einer Vorausleistung auf eine eigene noch nicht fällige Verbindlichkeit liegt mangels vereinbarter Rückerstattungspflicht **kein Darlehensvertrag** und damit auch **kein Kreditgeschäft** vor.

Vorschüsse auf künftige Provisionsansprüche

Für die Vereinbarung eines Darlehens sprechen:

- ausdrückliche Vereinbarung einer Rückzahlung
- Vereinbarung der Verrechnung mit verschiedenen Positionen (nicht nur mit den künftigen Provisionsansprüchen, auf die der Vorschuss geleistet wurde),
- feste monatliche Rückzahlungsraten, Betagung der Verrechnungsabrede (unabhängig von künftigen Provisionsansprüchen)
- Verzinsung der Vorschussleistung ab dem Auszahlungszeitpunkt.

Selbständige Handelsvertreter

Üblicherweise werden selbständigen Handelsvertretern Vorschüsse gezahlt. Dabei werden gleichzeitig vertragliche Regelungen über die Rückzahlung oder Verrechnung dieser Vorschüsse getroffen.

Die BaFin nimmt in ständiger Verwaltungspraxis **kein Kreditgeschäft** im Sinne des § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 Alt. 1 KWG an, wenn der Vorschuss einen durchschnittlichen Monatslohn des Handelsvertreters nicht übersteigt. Diese Regelung gilt für auf Provisionsbasis arbeitende Arbeitnehmer entsprechend.

Umsetzung von OGAW-V und Zulässigkeit von Kreditfonds

Mit dem sog. OGAW-V-Umsetzungsgesetz ist im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) auch ein Rahmen für die Darlehensvergabe durch Alternative Investmentfonds (AIF) geschaffen worden.

Die in diesem Zusammenhang am 18. März 2016 in Kraft getretenen Änderungen betreffen das Kreditwesengesetz (KWG) und das KAGB:

Ergänzung der Ausnahmeregelungen im KWG

Zum einen hat über das OGAW-V-UmsG eine Ergänzung der Ausnahmeregelungen in § 2 Abs. 1 Nr. 3b und § 2 Abs. 6 Nr. 5a KWG stattgefunden. Danach gelten Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwaltete Investmentgesellschaften dann weder als Kreditinstitut noch als Finanzdienstleistungsinstitut i.S.d. KWG, sofern sie (als Bankgeschäfte) lediglich die **kollektive Vermögensverwaltung**, ggf. einschl. der Gewährung von Gelddarlehen oder daneben ausschließlich die in § 20 Abs. 2 und 3 KAGB ansonsten als erlaubnispflichtig aufgeführten Dienstleistungen oder Nebendienstleistungen betreiben. In diesen Fällen müssen sie die Bestimmungen des KWG nicht beachten.

Regelungen des KAGB "lex specialis"

Vielmehr gelten für diese Gesellschaften nun die Regelungen des KAGB als "lex specialis". Dies gilt auch für geschlossene inländische Publikums-AIF. Entsprechend wurde der Katalog der in § 261 KAGB geregelten zulässigen Vermögensgegenstände ergänzt, in die die AIF-KVG investieren darf. **Demnach dürfen jetzt auch Publikums-AIF Darlehen begeben, wenn sie am Darlehensnehmer bereits beteiligt sind** (Gesellschafterdarlehen) – aber unter engeren Voraussetzungen als Spezial-AIF. Gemäß § 261 Abs. 1 Nr. 8 KAGB gilt:

- Es dürfen höchstens 30 Prozent (50 Prozent bei Spezial-AIF) des aggregierten eingebrachten Kapitals und des noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals des geschlossenen Publikums-AIF für diese Darlehen verwendet werden und
- die dem jeweiligen Unternehmen gewährten Darlehen dürfen nicht die Anschaffungskosten (das Zweifache der Anschaffungskosten bei Spezial-AIF) der an dem Unternehmen gehaltenen Beteiligungen überschreiten.

Zunächst war die Darlehensvergabe für Publikums-AIF nicht vorgesehen. Letztlich wurde die Beschlussempfehlung im Finanzausschuss noch "auf den letzten Drücker" geändert. In der Gesetzesbegründung heißt es hierzu:

»Mit der Änderung soll den praktischen Bedürfnissen von geschlossenen inländischen Publikums-AIF zur Vergabe von Gesellschafter-Darlehen weiterhin Rechnung getragen werden. Aus Gründen des Anlegerschutzes sollen diese Gesellschafterdarlehen aber nur in einem engeren Rahmen als bei inländischen Spezial-AIF möglich sein.«

Geänderte BaFin-Verwaltungspraxis

Nach bisheriger BaFin-Verwaltungspraxis wurde die Vergabe von Darlehen für Rechnung des Investmentvermögens als erlaubnispflichtiges Bankgeschäft und damit grundsätzlich unzulässig eingestuft. Insofern schied eine direkte Vergabe von Darlehen durch Investmentvermögen bisher aus.

Zweifelsfragen ergaben sich in Bezug auf Restrukturierungen und Prolongationen von Darlehen durch Investmentvermögen. **Die BaFin sieht dies nunmehr als Teil der kollektiven Vermögensverwaltung und damit als im Rahmen der KAGB-Produktregelungen zulässig an.**

OGAW und AIF Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) sind Investmentvermögen, die die Anforderungen der europäischen OGAW-IV-Richtlinie erfüllen. Demnach sind OGAW Organismen, deren ausschließlicher Zweck es ist, beim Publikum beschaffte Gelder für gemeinsame Rechnung nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Wertpapieren oder anderen liquiden Finanzanlagen zu investieren und deren Anteile auf Verlangen der Anteilinhaber unmittelbar oder mittelbar zulasten des Vermögens dieser Organismen zurückgenommen oder ausgezahlt werden. Alternative Investmentfonds (AIF) sind alle Investmentvermögen, die keine OGAW sind.

Referenzen

AIF Mezzanine Fonds	Wachstumsfinanzierung	KWG-Institut Immobilien-Fonds / AIF
 <p>Bank für Sozialwirtschaft</p> <p>BFS Mezzanine Fonds I, II Köln</p>	 <p>capFlow AG München</p>	 <p>Consulting Team Vermögensverwaltung AG, Hildesheim</p>
<ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung I. + II. KG-Fonds, Spezial-AIF ✔ Prospekterstellung ✔ Strukturierung Finanzierung der Zielgesellschaften ✔ Registrierung AIF-KVG 	<ul style="list-style-type: none"> ✔ Erstellung von Finanzierungsverträgen und Sicherungsvereinbarungen 	<ul style="list-style-type: none"> ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektgenehmigung / BaFin ✔ KAGB-Beratung ✔ Registrierung AIF-KVG ✔ Strukturierung Publikums-AIF
Crowdfunding Bank- und Finanzrecht	Windenergie Projektfinanzierung	Windenergie Projektfinanzierung
 <p>DMI Deutsche Mikroinvest GmbH, Pulheim</p>	 <p>ENERTRAG EnergieZins GmbH, Gut Dauerthal</p>	 <p>ENOVA Zweite Offshore Projektbeteiligungs GmbH Bunderhee</p>
<ul style="list-style-type: none"> ✔ Plattform rechtliche Strukturierung ✔ Erstellung Verträge und Nutzungsbedingungen ✔ Lfd. kapitalmarktrechtliche Betreuung 	<ul style="list-style-type: none"> ✔ Prospekterstellungen Anleihen ✔ Prospekterstellung Genussrechte 2008 ✔ Prospektgenehmigung / BaFin ✔ Lfd. kapitalmarktrechtliche Betreuung 	<ul style="list-style-type: none"> ✔ Prospektgenehmigung / BaFin
Wind- und Solarenergie Projektfinanzierung	KWG-Institut Bank- und Finanzrecht	Immobilien Expansionsfinanzierung
 <p>GEDEA-Ingelheim GmbH, Ingelheim</p>	 <p>HAC Vermögensmanagement AG, Halstenbek</p>	 <p>Immovation Immobilien Handels AG, Kassel</p>
<ul style="list-style-type: none"> ✔ Fondskonzeption ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektbilligung / BaFin 	<ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung stille Beteiligung als Kernkapital ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektgenehmigung / BaFin ✔ Lfd. bankaufsichtsrechtliche Betreuung ✔ M & A 	<ul style="list-style-type: none"> ✔ Prospekterstellung Genussrecht ✔ Prospektbilligung / BaFin ✔ Strukturierung Hypothekenanleihe

Erneuerbare Energien Projektfinanzierung	Windenergie Projektfinanzierung	Windenergie Projektfinanzierung
 <p>juwi RegioEnergie I GmbH & Co. KG, Wörrstadt</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Inhaberschuldverschreibungen Regio Energie ✔ Erstellung Fondsprospekt „Family&Friends“ ✔ Strukturierung Nachrangdarlehen Bauzins ✔ Erstellung Exposé ✔ Lfd. kapitalmarktrechtliche Betreuung 	 <p>Lacuna AG, Regensburg</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Erstellung Prospekte Windparks ✔ Prospektbilligung / BaFin ✔ Due Dilligence ✔ Lfd. bank- und investmentaufsichtsrechtliche Betreuung 	 <p>RBI-Raiffeisen Bauträger- und Immobilien GmbH, Lorup</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Prospektgenehmigung / BaFin
Solarenergie und Wasserkraft Projektfinanzierung	Expansionsfinanzierung	Infrastruktur Projektfinanzierung / AIF-KVG
 <p>Ranf Unternehmensgruppe, Bad Mergentheim</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Beteiligungen ✔ Emissionsbetreuung über verschiedene Kapitalanlagen ✔ Prospektgenehmigung / BaFin 	 <p>TECE GmbH, Emsdetten</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Genussrechte ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektgenehmigung / BaFin 	 <p>Cleantech Infrastruktur Fonds, Frankfurt am Main</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung KG-Fonds I-V, Publikums-AIF ✔ Prospektstellungen ✔ Prospektbilligung / BaFin ✔ Lfd. kapitalmarktrechtliche Betreuung ✔ KAGB-Beratung, Registrierung AIF-KVG
KWG-Institut Bank- und Finanzrecht /AIF-KVG	KWG-Institut Bank- und Finanzrecht	Kiribaum Projektfinanzierung
 <p>Timberland Gruppe, Krefeld</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Genussrecht ✔ Prospekterstellung ✔ Lfd. bank- und investmentaufsichtsrechtliche Betreuung ✔ Strukturierung KG-Fonds I-V, Spezial-AIF ✔ Zulassung AIF-KVG ✔ KAGB-Beratung 	 <p>TOP Vermögensverwaltung AG, Itzehoe</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung Genussrechte als Ergänzungskapital (KWG) ✔ Prospekterstellung ✔ Prospektgenehmigung/BaFin ✔ MiFID-Umsetzung ✔ Lfd. bankaufsichtsrechtliche Betreuung ✔ KAGB-Beratung 	 <p>KiriFonds I und II Deutschland, Kirifonds III Spanien</p> <ul style="list-style-type: none"> ✔ Strukturierung KG-Fonds I-III ✔ Prospektstellungen ✔ Prospektgenehmigung, -billigung / 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 789669-20

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: 14. Juni 2016