

TOP-THEMA

„Gun Jumping“ – Haftungsrisiken zwischen Signing und Closing

KARTELLBEHÖRDEN AHNDEN VERSTÖSSE STRENG — Viele Unternehmenskäufe sind abhängig von der Prüfung und Genehmigung durch Kartellbehörden, wie z. B. das **Bundeskartellamt** oder die **EU-Kommission**, was viele Monate in Anspruch nehmen kann. „Während dieser Zeit sollte der Käufer der Versuchung widerstehen, zu viel Einfluss auf das Zielunternehmen zu nehmen, weil die Behörde derartige Handlungen als Vollzug der Übernahme werten und ahnden kann“, warnt **Marcel Nuys**, Kartellrechtsexperte bei **Herbert Smith Freehills**. Bei einem Verstoß können etwa in Deutschland Bußgelder von bis zu 10% des jährlichen Konzernumsatzes fällig werden. In früheren Verfahren verhängte Strafen zeigen, dass dieser Rahmen auch genutzt wird. So hat das Bundeskartellamt gegen die US-amerikanische **Mars Inc.** eine Strafe von 4,5 Mio. Euro bestimmt, die EU-Kommission gegen das niederländische Unternehmen **Altice** sogar eine Strafe von 124,5 Mio. Euro. **Canon** erhielt jüngst eine Strafe von 28 Mio. Euro. „Außerdem kann die Behörde anordnen, dass bereits vollzogene Zusammenschlüsse wieder entflochten werden, also rückabgewickelt werden müssen“, so Nuys weiter. Dabei setzen das Bundeskartellamt und der **BGH** strenge Maßstäbe an und verbieten alle Maßnahmen, die in Zusammenhang mit dem Zusammenschluss erfolgen und geeignet sind, seine Wirkung zumindest teilweise vorwegzunehmen. Der **EuGH** hatte in einer Entscheidung im vergangenen Jahr den Unternehmen einen größeren Spielraum eingeräumt. Doch die EU-Kommission könnte sich mit ihrer Entscheidung im Fall Canon eher auf der strengen Linie des BGH verortet haben als auf der Linie des EuGH, glaubt Kartellrechtler Nuys. Abschließend könne dies aber erst nach Durchsicht der Entscheidungsgründe bewertet werden, die aktuell noch nicht vorliegen.

Laufender Geschäftsbetrieb ist tabu

Was also ist erlaubt, was nicht? „Tabu ist jedenfalls der laufende Geschäftsbetrieb des Targets – hier darf der Erwerber keinen Einfluss nehmen“, erläutert Nuys. Relativ leicht fällt auf der anderen Seite die Bewertung von weitreichenden Entscheidungen, etwa bei großen Investitionen wie einem Neubau oder bei der Erschließung eines neuen Geschäftsfelds. „Für solche Fälle darf (und sollte) der Erwerber möglichst schon im Kaufvertrag ein Mitwirkungsrecht verankern“, rät Nuys. In vielen Fällen allerdings wird die Abgrenzung schwer fallen, ob eine Entscheidung unter den laufenden Geschäftsbetrieb fällt oder nicht. Hier empfiehlt Nuys dem Erwerber ein abgestuftes Vorgehen, um seinen Einfluss im Rahmen des Zulässigen geltend zu machen und trotzdem Haftungsrisiken auszuschließen. Stehe eine Maßnahme beim Target an, bei der die Zuordnung zum laufenden Geschäftsbetrieb unklar ist, so sei als erstes der Erwerber zu informieren. Das gelte

auch, wenn Erwerber und Target (wie so häufig) in derselben Branche tätig und damit Konkurrenten sind. Um kartellrechtliche Risiken zu vermeiden, sei laut Nuys allerdings besondere Vorsicht geboten, denn beim Empfänger dürfe nur ein Personenkreis ohne operative Funktion die Information erhalten. Dieses so genannte Clean Team könne dann zusammen mit dem Verkäufer festlegen, ob die Maßnahme im Rahmen des laufenden Betriebs zu sehen ist oder nicht. Sollten sie gemeinsam die Unklarheit nicht beseitigen können, so empfiehlt Nuys, die zuständige Kartellbehörde vorab zu informieren und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben: „Bis behördenseitig grünes Licht gegeben wird, sollten die Unternehmen in ihrem eigenen Interesse von einer Umsetzung absehen.“ ■

Douglas setzt mit Luther auf Expansion im Luxus-Segment

EINSTIEG BEIM ONLINEPORTAL NICHE BEAUTY — **Douglas**, neben seiner Filialpräsenz auch einer der führenden Onlinehändler für Beautyprodukte in Europa, baut mit einer Mehrheitsbeteiligung am Onlineportal **Niche Beauty** seine Marktposition im lukrativen Luxus-Segment weiter aus. Für die Übernahme von 51% am 2011 von den Schwestern **Laetitia von Hessen** und **Sarah von Doetinchem** sowie ihrem Vater **Andreas Bechtolf** gegründeten Unternehmen mandatierte Douglas die **Luther Rechtsanwalts-gesellschaft**. Dem Team unter Leitung von Counsel **Marc Urlichs** gehörten die Partner **Michael Bormann** (beide Corporate/M&A), **Holger Stappert** (Kartellrecht), **Hans-Christian Ackermann** (Arbeitsrecht) und **Philipp Pröbsting** (Real Estate, alle Düsseldorf) sowie **Nicole Fröhlich** (Tax, Frankfurt) und **Detlef Mäder** (IP/IT, Köln) an.

Niche Beauty bietet eine Auswahl von rd. 200 exklusiven Marken an, die bisher häufig nur im Ausland erhältlich waren – für Douglas-Group-CEO **Tina Müller** die „perfekte Abrundung der Douglas-Mehrmarkenstrategie nach oben“. Die Gründerfamilie von Niche Beauty, die auch weiterhin die Geschäftsführung stellen wird, setzt dagegen auf die „starke Organisation im Rücken“, um auch in Europa bekannter zu werden. ■

Ashurst berät Deutsche Leasing bei erster öffentlicher Verbriefung

NEUESTE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN UMGESETZT — Die **Deutsche Leasing Gruppe** hat erstmals ein Portfolio von Leasingverträgen im Rahmen einer öffentlichen Verbriefung auf den Markt gebracht. Die Kanzlei **Ashurst** übernahm dabei die rechtliche Beratung, tätig war ein Team um Partner **Martin Kaiser** (Global Loans, Frankfurt).

Die Anleihen im Wert von 750 Mio. Euro, die mit Forderungen aus Leasingverträgen für Equipmentgüter besichert sind, wurden an der Luxemburger Börse emittiert, die Banken **Société Générale** und **LBBW** fungierten dabei als Joint Lead Manager, die **Bayerische Landesbank** als Manager. Zum Zweck ►

der Verbriefung sei eine vollkommen neue Dokumentation aufgesetzt worden, die den neuesten Anforderungen der Verbriefungsverordnung, der Prospektverordnung sowie sonstigem Aufsichtsrecht entspreche, so Ashurst-Partner Kaiser. ■

TRANSFERMARKT

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft **BDO** holt mit der Rechtsanwältin und Steuerberaterin **Maren Gräfe** eine weitere Expertin für die Beratung von Unternehmerfamilien und Family Offices an Bord. Gräfe verstärkt das BDO-Team seit dem 1.8.19 als neue Partnerin. Sie kommt von **PwC**, wo sie zuletzt den Bereich Private Clients Solutions am Standort München leitete. Dort begleitete sie namhafte Unternehmerfamilien, vermögende Privatpersonen sowie Stiftungen bei der rechtlichen und steuerlichen Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung. In ihrer neuen Funktion als Leiterin des BDO-Fachbereichs „Unternehmerfamilien und Family Offices“ wird sie die strategische und steuerrechtliche Beratung von Inhaberfamilien bundesweit verantworten, einer der Schwerpunkte wird dabei auf mittelständischen Unternehmen liegen. + + + Die Wirtschaftskanzlei **FPS Rechtsanwälte** baut ihre Praxisgruppe Gesellschaftsrecht/M&A mit einem neuen Equity Partner aus. Zum 1.8.19 wechselte **Christoph Trautrim** ins Frankfurter FPS-Büro und verstärkt dort künftig das Team um Partner **Holger Jakob**. Trautrim kommt von **Hengeler Mueller** und berät vor allem bei M&A-Transaktionen sowie im Zusammenhang mit Hauptversammlungen, Kapital-, Umwandlungs- und anderen Strukturierungsmaßnahmen. + + + Die Kanzlei **Simmons & Simmons** hat ihre deutsche Arbeitsrechtspraxis unter eine neue Führung gestellt. Zum 1.8.19 wechselte **Sascha Morgenroth** als Partner ins Frankfurter Team und wird von dort aus den Ausbau der Praxisgruppe verantworten. Morgenroth bringt gut 15 Jahre Beratungserfahrung im individuellen sowie kollektiven Arbeitsrecht mit, zuletzt war er als Partner bei **DLA Piper** tätig. Sein Branchenfokus liegt auf Finanzdienstleistern sowie Unternehmen des Life Science- und Technologiesektors, sein Beratungsspektrum umfasst neben Unternehmenstransfers und Umstrukturierungen auch interne Compliance-Untersuchungen.

ALLES, WAS RECHT IST

KEINE STEUERERSTATTUNG BEI CUM-EX — Erneut entschied ein Finanzgericht, dass eine mehrfache Anrechnung von Kapitalertragsteuern aus Cum-Ex-Geschäften nicht möglich ist. „Das **Finanzgericht Köln** bestätigt damit, dass der Gesetzgeber nicht beabsichtigt habe, eine nur einmal einbehaltene Steuer mehrfach zu erstatten“, so **Philipp Külz**, Rechtsanwalt bei **Ebner Stolz**. „Abschließende Klarheit wird aber wohl erst eine Entscheidung des **Bundesfinanzhofs** bringen.“

In den jeweiligen Strafverfahren werde auch die Frage des Vorsatzes eine zentrale Rolle spielen, glaubt der Strafrechtler. Die Ermittler und Gerichte müssten berücksichtigen, dass der Wissensstand bei allen Beteiligten heute ein anderer ist als zum Zeitpunkt der Transaktionen vor mehr als zehn Jahren. Strafverfolgungsbehörden ermitteln aktuell in zahlreichen Verfahren wegen möglicher strafrechtlicher Konsequenzen

aus Cum-Ex-Geschäften. Strafrechtlich ist allerdings stets auch die subjektive Komponente etwaiger Steuerstraftatdelikte zu berücksichtigen. Ziel der Behörden ist es, den Betroffenen nachzuweisen, dass sie zum damaligen Zeitpunkt vorsätzlich gehandelt haben. Sollte es hier zu Verurteilungen kommen, stehen mit Blick auf die Schadenshöhe mehrere Jahre Haft im Raum, Banken drohen Geldbußen in Millionenhöhe.

Das FG Köln sowie zuvor das **Hessische Finanzgericht** begründen ihre Entscheidungen auch damit, dass eine mehrfache Erstattung einer nur einmal einbehaltenen und abgeführten Kapitalertragsteuer bereits „denknotwendig“ nicht in Betracht komme. Zudem hätten die Transaktionen die nötigen zivilrechtlichen und wirtschaftlichen Voraussetzungen für eine Steuererstattung nicht erfüllt. Die Entscheidung des FG Köln erging in einem Musterverfahren für mehrere beim **Bundeszentralamt für Steuern** anhängige Streitfälle. Gegen das Urteil wurde die Revision zum BFH zugelassen. „Die Cum-Ex-Verfahren“, so Strafrechtler Külz, „werden die Finanzgerichte und Strafverfolger also noch Jahre beschäftigen.“

EUGH ENTSCHIEDET ZUR HAFTUNG BEI PLUGINS — Der **Europäische Gerichtshof (EuGH)** hat ein Urteil zur datenschutzrechtlichen Verantwortung für Plugins gefällt, das die Haftungsrisiken von Websitebetreibern erhöhen kann. Geklagt hatte die **Verbraucherzentrale NRW** gegen einen Onlinehändler. Dieser hatte auf seiner Website den **Facebook-Like-Button** eingebunden, ohne dass die Nutzer in die Datenübermittlung zu Facebook einwilligen mussten oder auch nur darüber informiert wurden. Die Verbraucherschützer waren u. a. der Ansicht, der Onlinehändler sei für die Datenübermittlung und -verarbeitung durch Facebook mitverantwortlich. Und sie bekamen teilweise Recht: Für die tatsächliche Datenverarbeitung durch Facebook, so der EuGH, sei der Händler nicht verantwortlich. Wohl aber für die Übermittlung der Daten durch die Einbindung des Plugins auf seiner Seite, da das Plugin der besseren Sichtbarkeit seiner Angebote auf Facebook diene und Händler und Facebook hier gemeinsam den Zweck der Werbung definiert hätten. „Obgleich das Verfahren noch nach der EU-Datenschutzrichtlinie von 1995 zu entscheiden war, hat es eine erhebliche Bedeutung, da die Regeln zur gemeinsamen Verantwortung von Websitebetreibern und Drittanbietern im Wesentlichen unverändert in die DSGVO übernommen wurden“, so **Nikolaus Bertermann** von **SKW Schwarz**. Allerdings bleibe das Urteil in einigen Punkten unkonkret. „Unklar bleibt etwa, ob eine technische Lösung, bei der erst dann Daten übermittelt werden, wenn der Besucher aktiv auf den Drittinhalt klickt, datenschutzrechtlich anders zu beurteilen wäre als der Fall, in dem den Nutzern gar nicht bewusst ist, dass Daten an Facebook übermittelt werden“, so der Datenschutzrechtler.

Seitenbetreibern rät Bertermann zu prüfen, ob und welche externen Inhalte in ihre Seite integriert sind. Plugins, Kartendienste oder Videos sollten erst dann nachgeladen werden, wenn der Nutzer sie aktiv anklickt, oder durch Open-Source-Lösungen wie „Embeddy“. „In jedem Fall sollte die Datenschutzerklärung geprüft und bei Bedarf ergänzt werden.“

Kryptowerte – Regierung plant Regulierungsvorstoß

BMF LEGT REFERENTENENTWURF VOR – In Ermangelung einer europäischen Regelung wählt Deutschland den nationalen Alleingang, um Geschäfte mit Kryptowerten zu regulieren. Ein kürzlich vorgelegter Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur 4. Geldwäscherichtlinie stuft Kryptowerte erstmals verbindlich als Finanzinstrumente ein und verlangt eine Erlaubnispflicht für Wallet-Anbieter. Was das für den Markt bedeutet, erläutern Marc Benzler und Christian Hissnauer von Clifford Chance.

Nach dem Referentenentwurf des **BMF** gelten Kryptowerte als Finanzinstrumente im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG). Dadurch würde die vom **Kammergericht Berlin** im September 2018 in Zweifel gezogene Verwaltungspraxis der **BaFin** gesetzlich festgeschrieben. Künftig wären auf Kryptowerte bezogene Vermittlungs- oder Beratungsleistungen somit als erlaubnispflichtige Finanzdienstleistungen einzustufen. Kryptowerte sind demnach digitale Darstellungen eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird. Diese Werte besitzen nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld, werden aber von natürlichen oder juristischen Personen auf Grund einer Vereinbarung oder tatsächlichen Übung als Tausch- oder Zahlungsmittel akzeptiert oder dienen Anlagezwecken und können auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden. Da die im Bankaufsichtsrecht geltenden Erlaubnispflichten grundsätzlich von der Einstufung von Kryptowerten als Finanzinstrument abhängen, schafft der Referentenentwurf insoweit Rechtssicherheit.

Verwahrung wird als Dienstleistung definiert

Zudem soll mit dem „Kryptoverwahrgeschäft“ eine neue Finanzdienstleistung eingeführt werden, ohne auf harmonisierende Vorgaben der EU zu warten. Künftig brauchen also diejenigen eine Erlaubnis der BaFin, die in Deutschland das Kryptoverwahrgeschäft gewerbsmäßig oder in einem Umfang erbringen, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert. Das Kryptoverwahrgeschäft umfasst dabei die Verwahrung, die Verwaltung und die Sicherung von Kryptowerten oder privaten kryptographischen Schlüsseln für andere, die dazu dienen, Kryptowerte zu halten, zu speichern und zu übertragen. Nicht davon betroffen ist die Verwahrung oder Verwaltung von Kryptowerten in Form von Wertpapieren, wenn diese als Depotgeschäft oder eingeschränktes Verwahrgeschäft einzuordnen sind.

Die Änderungsrichtlinie zur 4. Geldwäscherichtlinie hatte gefordert, Anbieter von elektronischen Geldbörsen in den Kreis der geldwäscherechtlich Verpflichteten einzubeziehen. Dies setzt der Referentenentwurf insoweit um, dass die Erbringer des Kryptoverwahrgeschäfts nicht gesondert als Verpflichtete im Sinne des Geldwäschegesetzes definiert werden. Sie gelten nun als Finanzdienstleistungsinstitute und fallen somit auch in den Anwendungsbereich des Geldwäschegesetzes.

Für die Emittenten von Kryptowerten ändert sich durch die Gesetzesänderung jedoch wenig. Auch in Zukunft dürfte die Ausgabe von Kryptowerten in den meisten Fällen erlaubnis-

frei möglich sein. Bei Security Token kann es aber – wie nach aktueller Rechtslage auch – zu Vertriebsvorgaben wie einer Prospektpflicht kommen.

Handelsplattformen, auf denen Kryptowerte

gehandelt werden können, benötigen bereits jetzt eine Erlaubnis der BaFin, da nach aktueller Verwaltungspraxis Kryptotoken je nach Eigenschaft als Wertpapier oder als Rechnungseinheit und somit als Finanzinstrument nach dem KWG gelten. Je nach Art der Plattform könnten sie entweder als Eigenhandel, als Finanzkommissionsgeschäft, als Betrieb eines multilateralen Handelssystems oder als Anlagevermittlung eingeordnet werden. Eine Erlaubnispflicht besteht nicht nur für Plattformen mit Sitz in Deutschland, sondern auch für solche mit Sitz im Ausland, die sich zielgerichtet an den deutschen Markt wenden.

Am signifikantesten dürften die Auswirkungen für die Anbieter so genannter Wallets sein, die künftig als Betreiber des Kryptoverwahrgeschäfts eine Erlaubnis der BaFin benötigen. Hiervon sind insbesondere auch die unzähligen Wallet-Anbieter mit Sitz außerhalb Deutschlands betroffen, die ihre Verwahrdienstleistungen aktiv in Deutschland ansässigen Kunden anbieten. Mangels einer europäischen Harmonisierung können diese Unternehmen auch nicht die Regelung des europäischen Passes in Anspruch nehmen, und somit mit einer im Herkunftsland erteilten Erlaubnis nicht grenzüberschreitend in Deutschland tätig werden. Vielmehr müssen sie über eine physische Präsenz in Deutschland verfügen, um eine Erlaubnis der BaFin zu erhalten. Es bleibt abzuwarten, ob die verpflichtende Gründung einer Präsenz in Deutschland sowie die mit der Erlaubniserteilung einhergehenden Folgepflichten zu einer Ausdünnung von Wallet-Anbietern in Deutschland führen.

Auch wenn eine europäische Harmonisierung der Erlaubnispflichten in Bezug auf Kryptowerte weiter auf sich warten lässt, beendet der deutsche Gesetzgeber zumindest die Diskussion um die Einordnung von Kryptowerten als Finanzinstrument und die damit einhergehenden Erlaubnispflichten. Die dadurch gewonnene (nationale) Rechtssicherheit sollte allerdings nicht über die nach wie vor verschiedenen Regulierungsansätze innerhalb der EU hinwegtäuschen. Klares Ziel der nächsten **EU-Kommission** sollten daher europaweit einheitliche Bedingungen für Kryptogeschäfte sein. ■



Marc Benzler und Christian Hissnauer
Clifford Chance

Finanzanlagenvermittler unter Kontrolle der BaFin

AUFSICHT WIRD AB 2021 ÜBERTRAGEN – Derzeit wird die Tätigkeit der ca. 38 000 Finanzanlagenvermittler durch die Gewerbeämter und die Industrie- und Handelskammern (IHKs) beaufsichtigt. Auf Grund dieser Zersplitterung der Aufsicht sieht der Koalitionsvertrag deren Übertragung auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vor, um eine einheitliche und qualitativ hochwertige Finanzaufsicht zu erreichen. Alexander Lehnen und Nadejda Kysel, Partner der Wirtschaftskanzlei Arnecke Sibeth Dabelstein, erläutern die Hintergründe.

Das **Bundesministerium der Finanzen** und das **Bundesministerium für Justiz und Verbraucherschutz** haben am 23.7.19 ein gemeinsames Eckpunktepapier mit neuen Regeln für die Aufsicht der Finanzanlagenvermittler in Deutschland vorgestellt. Die Erlaubnis wird zukünftig gesetzlich im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) geregelt werden, die bisherigen Erlaubnisvoraussetzungen und die Regelungen der Finanzanlagenvermittlerverordnung (FinVermV) – letztere werden aktuell überarbeitet – sollen dort unverändert aufgenommen werden. Die Finanzanlagendienstleister – als solche werden Vermittler und Honorarberater im neuen Gesetz gruppiert – sollen weiterhin eine eigenständige Aufsichtskategorie bilden. Die bestehenden Erlaubnisse nach Gewerbeordnung (GewO) sollen zunächst weiter gelten, aber in einem Zeitraum von zwei bis maximal fünf Jahren durch die dann zuständige **BaFin** überprüft werden.

Verschiedene Untergruppen

Die bisherigen Finanzanlagenvermittler und Honorarberater sollen in die Gruppen Finanzanlagendienstleister mit eigener Erlaubnis (z. B. für den Strukturvertrieb), Vertriebsgesellschaften mit erweiterten Anforderungen und vertraglich gebundene Vermittler ohne eigene Erlaubnis eingeteilt werden. Letztere sind i. d. R. kleine Einzelunternehmen, die ausschließlich auf Rechnung und unter Haftung einer Vertriebsgesellschaft tätig werden, die ihrerseits über eine Erlaubnis verfügt. Voraussetzung ist, dass der für ein Haftungsdach erforderliche Versicherungsschutz am Markt erhalten bleibt. Noch offen ist, ob für Schwarmfinanzierungen i. S. des § 2a VermAnlG gegebenenfalls eine weitere Kategorie eingeführt wird.

Nachweisverfahren

Die nachzuweisenden Voraussetzungen sollen nicht über die in § 34f GewO geregelten Anforderungen hinausgehen, sollen aber im Rahmen des Übergangs dennoch durch die BaFin überprüft werden. Das Nachweisverfahren soll bei Vertriebsgesellschaften innerhalb von sechs Monaten nach Übernahme der Aufsicht, bei sonstigen Finanzanlagendienstleistern innerhalb von sechs Monaten nach entsprechender Aufforderung durch die BaFin stattfinden. Die Zuständigkeit der IHKs für die Durchführung der Sachkundeprüfung soll auch weiterhin bestehen bleiben. Inhaber einer Erlaubnis nach § 34f oder § 34h GewO sollen ihre Sachkunde nicht erneut nachweisen müssen. Für die sukzessive, risikoorientierte Durchführung der Nachweisverfahren soll ein Zeitraum von zwei bis maximal fünf Jahren angesetzt werden. Neuanträge auf Erteilung einer

Erlaubnis sollen jederzeit gestellt werden können und vorrangig bearbeitet werden.

Die Prüfständigkeit der Einhaltung der bisher in den §§ 12 bis 23 FinVermV geregelten Verhaltenspflichten soll zum 1.1.21 auf die

BaFin übergehen. Die Prüfung der Finanzanlagendienstleister mit eigener Erlaubnis soll durch die BaFin selbst ohne festen Turnus anlass- und risikobezogen erfolgen. Die Risikoabwägung soll anhand jährlich einzureichender Selbsterklärungen erfolgen, die wichtige Parameter des Unternehmens beschreiben. Für Vertriebsgesellschaften soll dagegen eine regelmäßige jährliche Prüfung vorgesehen werden. Das neue Prüfregime soll durch Gebühren für Erlaubnisse, Erstattung entstandener Prüfungskosten sowie eine Umlage finanziert werden.

Einschätzung

Die Implementierung der notwendigen Strukturen und der Aufbau des dafür erforderlichen Personals bei der BaFin wird sehr hohe Kosten verursachen. Diese Kosten sollen durch die Beaufsichtigten selbst getragen werden, dies wäre insbesondere für die vielen (kleinen) Einzelunternehmen eine Belastung; für die großen Vertriebsgesellschaften sind die Kosten hingegen materiell unwesentlich. Hier ist eine ähnlich starke Auswirkung auf den Markt wie im Jahr 2011 bei der Einführung des § 34f GewO zu erwarten. Bis dato wurde nicht berücksichtigt, dass viele Vermittler eine Doppelfunktion haben – sie sind sowohl nach § 34f als auch nach § 34d GewO registriert, sie vermitteln also Finanzanlagen *und* Versicherungen. Diese würden künftig unter Umständen zwei verschiedenen Aufsichtsregimes mit zwei verschiedenen Anlaufstellen unterliegen. Spannend wird sein, wie die BaFin mit – sicher begrenztem Personal – die Überprüfung der fast 38 000 Finanzanlagenvermittler ohne die Hilfe von Wirtschaftsprüfern bewerkstelligen will; der Weg zu einer kompletten Digitalisierung der Prüfungsverfahren ist sicher noch weit. Falls die Überprüfung der so genannten alternativen Sachkundenachweise nach §§ 4/5 FinVermV künftig bei der BaFin stattfindet, könnte dies für die Vermittler vorteilhaft sein. Denn deren Anerkennung ist in der Praxis mit vielen IHKs schwierig. Es bleibt abzuwarten, wie das Eckpunktepapier im WpHG bzw. in den entsprechenden Verordnungen konkret umgesetzt wird. ■



Alexander Lehnen und Nadejda Kysel
Arnecke Sibeth Dabelstein