

Newsletter

22. Januar 2016

Regierungsentwurf zum 1. Finanzmarktnovellierungsgesetz veröffentlicht

Umsetzung der Marktmissbrauchsregulierung, der Verordnung über Zentralverwahrer und der PRIIPS-Verordnung

Seit dem 6. Januar 2016 liegt ein Regierungsentwurf eines Ersten Finanzmarktnovellierungsgesetzes („**1. FimanoG**“) vor. Das Gesetz dient der Umsetzung verschiedener europäischer Gesetzesvorhaben. Umgesetzt werden die

- Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 596/2014) („**Marktmissbrauchsverordnung**“),
- Marktmissbrauchs-Richtlinie (Richtlinie 2014/57/EU) („**Marktmissbrauchs-Richtlinie**“),
- Verordnung über Zentralverwahrer (Verordnung (EU) Nr. 909/2014) sowie
- Verordnung über Basisinformationen für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsprodukte (PRIIP) (Verordnung (EU) Nr. 1286/2014) („**PRIIP-Verordnung**“).

Die europäischen Verordnungen finden unmittelbar in Deutschland Anwendung. Deshalb wird auf eine Wiedergabe des Wortlauts der Verordnungen im 1. FimanoG grundsätzlich verzichtet. Stattdessen werden die Regelungen im WpHG zu den Verboten von Insidergeschäften und Marktmanipulationen sowie zu Ad hoc-Publizitätspflichten, Director's Dealings und der Führung von Insiderverzeichnissen durch das 1. FimanoG größtenteils aufgehoben. Ein Schwerpunkt der Änderungen liegt mithin auf der Umsetzung der Straf- und Bußgeldvorschriften aus der

Marktmissbrauchs-Richtlinie. In der Marktmissbrauchs-Richtlinie werden die zu ahndenden Verstöße ausgeweitet und schärfere Sanktionsmöglichkeiten, insbesondere bei der Bußgeldhöhe, eingeführt.

Die MiFID II wird im nicht 1. FimanoG umgesetzt. Die Umsetzung soll in einem Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz erfolgen. In der Presseerklärung des Bundesfinanzministeriums zum 1. FimanoG wird als Begründung formuliert, dass die Anwendbarkeit der MiFID II europaweit um ein Jahr vom 3. Januar 2017 auf den 3. Januar 2018 verschoben werde. Fakt ist, dass die Verschiebung der Umsetzung der MiFID II noch keine beschlossene Sache ist. Spätestens jetzt deuten jedoch alle Anzeichen auf eine Verschiebung hin.

Schließlich wird der Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes dahingehend angepasst, dass Anlagen im Bereich der Direktinvestments in Sachgüter erfasst werden.

1. Anwendungsbereich WpHG

Zunächst wird der Anwendungsbereich des WpHG auf Finanzinstrumente ausgeweitet, die an multilateralen Handelssystemen im Inland gehandelt werden. Als Folge dieser Erweiterung wird auch der deutsche Freiverkehr erfasst.

2. Bereichsausnahme für den ausschließlichen Fondsvertrieb

Durch eine textliche Streichung in § 2a Absatz 1 Nr. 7e WpHG-E wird dafür gesorgt,

dass die ausschließliche Investmentfonds-Vermittlung ausdrücklich nur noch zwischen Kunden und Emittenten bzw. Instituten möglich ist. Diese Änderung erfolgt vor dem Hintergrund eines verwaltungsgerichtlichen Urteils des VG Frankfurt am Main (Urteil vom 25.02.2013, Az. 9 K 3960/12.F), in welchem die Vermittlung von geschlossenen Fondsanteilen auf dem Zweitmarkt zwischen Investoren als tatbestandsmäßig und damit erlaubnisfrei angesehen wurde. Aus Gründen des Anlegerschutzes möchte man dieses Urteil jedoch auf gesetzgeberischem Wege rückgängig machen.

In dem Gesetzesentwurf ist außerdem vorgesehen, die erlaubnisfreie Vermittlung von europäischen Spezial-Investmentvermögen zu verbieten.

3. Produktintervention und andere behördliche Befugnisse

Anders als zuvor soll die BaFin zur Prüfung, ob die Voraussetzungen für eine Produktintervention gegeben sind, auch die Emittenten der jeweiligen Finanzinstrumente für ein Auskunfts- und Vorlageersuchen heranziehen dürfen (§ 4 Abs. 3 WpHG-E).

Zur Verfolgung von Verstößen gegen das Verbot von Insidergeschäften und Marktmanipulationen erhält die BaFin außerdem zahlreiche staatsanwaltliche Befugnisse (§ 4 Abs. 3c und 3d WpHG-E). Unter Richtervorbehalt darf sie von Telekommunikationsbetreibern Verkehrsdaten sowie von Instituten Verkehrsdaten, Telefonaufzeichnungen und elektronische Mitteilungen herausverlangen. Das Durchsuchungsrecht bei Dritten gegen deren Willen wird auf Wohnungen sowie Geschäftsräume außerhalb der üblichen Geschäftszeiten ausgeweitet (§ 4 Abs. 4a und 4b WpHG-E).

Die BaFin soll bei nachgewiesenen Verstößen bis zu 2 Jahre Berufsverbote aussprechen und auf ihrer Internetseite öffentliche (Ver-)Warnungen betreffend die verantwortlichen Personen aussprechen dürfen (§ 4 Abs. 3h bis 3k WpHG-E).

4. Marktmissbrauchsverordnung

Durch die gewählte Form der Verordnung gelten die in der Marktmissbrauchsverordnung normierten Verbotstatbestände von Insidergeschäften und Marktmanipulation (Art. 7 bis 16 Marktmissbrauchsverordnung) im deutschen Recht unmittelbar. Die bisher im WpHG enthaltenen Verbotsvorschriften zu Insidergeschäften und Marktmanipulation werden deswegen aufgehoben. Dasselbe gilt für die Vorschriften zu den Meldepflichten von Führungskräften (Director's Dealings) und zur Führung von Insiderverzeichnissen (Art. 17, 18 Marktmissbrauchsverordnung). Auch die Ad-hoc Publizitätspflichten von Emittenten sind Bestandteil der Marktmissbrauchsverordnung (Art. 17 Marktmissbrauchsverordnung) und werden deswegen aus dem WpHG entfernt.

Im WpHG werden weiterhin die Speicherung von Insiderinformationen sowie die Speicherung von Informationen über Eigengeschäfte von Führungskräften im Unternehmensregister (§ 15 WpHG-E) geregelt. Diese Pflichten gehen auf die Transparenzrichtlinie zurück, für die es im deutschen Recht eines Umsetzungsaktes bedarf.

Aus denselben Gründen bleiben im WpHG auch die Mitteilungen von Insiderinformationen an die BaFin und an die Geschäftsführungen der organisierten Märkte verankert, bevor sie veröffentlicht werden. Die Meldepflichten werden überdies auf solche Finanzinstrumente ausgeweitet, die an einem multilateralen Handelssystem oder im Freiverkehr gehandelt werden, soweit die Emittenten dieser Finanzinstrumente die Zulassung zum Handel selbst beantragt oder dieser zugestimmt haben.

5. Stimmrechtsmitteilungen

Stimmrechtsmitteilungen von Aktionären werden in Zukunft auch über ein von der BaFin bereit gestelltes elektronisches Verfahren an sie übermittelt werden können. Die Einzelheiten für dieses elektronische Verfahren wird die BaFin in einer separaten

Rechtsverordnung festlegen (§ 21 Abs. 3 WpHG-E).

6. Straf- und Bußgeldnormen

Insidergeschäfte sollen künftig in allen Begehungsvarianten unterschiedslos für Primär- und Sekundärinsider unter Strafe gestellt werden (Tätigung eines Insidergeschäfts, Empfehlung eines Insidergeschäfts, Offenlegung einer Insiderinformation) (§ 38 Abs. 3 WpHG-E).

Im Bereich der Marktmanipulation werden schwerwiegende Fälle unter Strafe gestellt (Einwirkung auf den Preis eines Finanzinstruments oder die Berechnung eines Referenzwertes) (§ 38 Abs. 1 Nr. 2 und 3 WpHG-E). Eine Strafe von einem bis zu zehn Jahren kann für besonders schwere Fälle verhängt werden (organisierte Begehung, Begehung im Rahmen einer Tätigkeit mit Bezug zum Finanzmarkt) (§ 38 Abs. 5 WpHG-E).

Der Versuch von Insidergeschäften und Marktmanipulationen ist strafbar (§ 38 Abs. 4 WpHG-E).

Leichtfertige Verstöße unterfallen den Bußgeldtatbeständen. Dabei wird ein höherer Rahmen für Bußgelder Anwendung finden als zuvor. Für Verstöße gegen das Verbot des Insiderhandels oder der Marktmanipulation können Geldbußen in Höhe von bis zu EUR 5 Mio. ausgesprochen werden. Gegenüber juristischen Personen können die Bußgelder noch höher ausfallen d.h. bis zu 15 % des Gesamtumsatzes oder EUR 15 Mio. oder bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen wirtschaftlichen Vorteils (erzielte Gewinne und vermiedene Verluste) (§ 39 Abs. 4a WpHG-E).

Die BaFin soll Sanktionen, die sie gegen Marktakteure verhängt, unverzüglich nach ihrer Bekanntgabe veröffentlichen (§ 40d WpHG-E). Unter bestimmten Voraussetzungen kann die Bekanntmachung aufgeschoben, eine Anonymisierung vorgenommen oder gänzlich von einer Bekanntmachung abgesehen werden. Die veröffentlichten Entscheidungen werden für

einen Zeitraum von fünf Jahren auf der Website der BaFin zugänglich gemacht.

7. Finanzanalysen

Finanzanalysen werden in Anlehnung an Art. 20 Marktmissbrauchsverordnung künftig „Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen“ heißen (§ 34b WpHG-E).

In jeder Finanzanalyse sind wie bisher die bestehenden Interessenkonflikte des Erstellers von Informationen über Finanzinstrumente oder von deren Emittenten offenzulegen. Das 1. Finanzmarktgesetz geht allerdings noch darüber hinaus und schreibt vor, dass Interessenkonflikte möglichst gering zu halten sind. Hierzu haben Ersteller Kontrollverfahren einzurichten, um möglichen Verstößen entgegenzuwirken.

Wie bisher sind die Finanzanalysen auch objektiv und sachgerecht darzustellen. Die ESMA wird beauftragt, Regulierungsstandards über die objektive Darstellung von Anlageempfehlungen festzulegen. Dadurch kann es noch einmal zu Verschärfungen bei der Darstellung von Finanzanalysen kommen.

8. PRIIPS

Im WpHG, KAGB und VermAnlG werden flächendeckend die neuen Basisinformationsblätter nach der PRIIP-Verordnung eingeführt.

Die BaFin erhält weitreichende Eingriffsbefugnisse für den Fall, dass die veröffentlichten Basisinformationsblätter nicht den Anforderungen der PRIIP-Verordnung genügen. Es können drastische Bußgelder verhängt werden, wenn Basisinformationsblätter nicht rechtzeitig ausgehändigt werden bzw. unrichtig oder unvollständig sind. Gegen juristische Personen sind Geldbußen in Höhe von bis zu EUR 5 Mio. oder 3 % des Gesamtumsatzes oder bis zum Zweifachen des aus dem Verstoß gezogenen wirtschaftlichen Vorteils möglich (vgl. § 39 Abs. 4b WpHG-E).

In zeitlicher Hinsicht sind OGAW-Investmentvermögen bis zum 31. Dezember

2019 von den Verpflichtungen der PRIIP-Verordnung ausgenommen (Art. 32 Abs. 1 PRIIP-Verordnung). Dasselbe gilt für AIF, für die der nationale Gesetzgeber die Vorschriften hinsichtlich der wesentlichen Anlegerinformationen für OGAW ebenfalls für anwendbar erklärt hat.

Eine Pflicht zur Erstellung eines Basisinformationsblatts gemäß der PRIIP-Verordnung kann sich für die Europäischen Risikokapitalfonds (EuVECA, Verordnung (EU) Nr. 345/2013), die europäischen Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF, Verordnung (EU) Nr. 346/2013) sowie für die europäischen Langfristigen Investmentfonds (ELTIF, Verordnung (EU) 2015/760) ergeben. Sofern diese Fonds an nicht-professionelle Anleger vertrieben werden, besteht eine Pflicht zur Erstellung eines PRIIP-Basisinformationsblattes.

Selbiges gilt für deutsche Spezial-AIF, die an semiprofessionelle Anleger im Sinne von § 1 Abs. 19 Nr. 33 KAGB vertrieben werden, sofern nicht gemäß der neuen Vorschrift des § 307 Abs. 5 KAGB den semiprofessionellen Anlegern wesentliche Anlegerinformationen zur Verfügung gestellt werden.

9. Investitionen in Sachgüter

Durch eine Änderung des Vermögensanlagengesetzes soll sichergestellt werden, dass auch Direktinvestments in Sachgüter (z.B. Beteiligungen an dem Erwerb einzelner Container), bei welchen der Rückerwerb der Anlage von dem Willen des Anbieters oder eines Dritten abhängt, von der Begrifflichkeit der Vermögensanlage erfasst werden (§ 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG-E).

10. Whistleblower-System

Die BaFin wird auf ihrer Internetseite ein Meldesystem einrichten, mit dem das Fehlverhalten einzelner Personen innerhalb des Finanzsektors mitgeteilt werden kann. Dazu wird im Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz eine entsprechende Ermächtigungsnorm aufgenommen (§ 4d FinDAG-E). Die Meldewege per Brief, Telefonat oder E-Mail zur BaFin werden weiterhin möglich sein.

Ansprechpartner:

Sebastian Wintzer
Rechtsanwalt
sebastian.wintzer@waigel.de

Urheberrecht

Waigel Rechtsanwälte – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von Waigel Rechtsanwälte gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

Waigel Rechtsanwälte und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet Waigel Rechtsanwälte und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

Waigel Rechtsanwälte
Partnerschaftsgesellschaft mbB
Nymphenburger Straße 4
80335 München
Tel.: +49 89 / 74 00 457 - 0
Fax: +49 89 / 74 00 457 - 77
info@waigel.de