

Your World First

C/M/S

Law.Tax

# update

Banking & Finance

Juni/June 2017





# Inhalt

4 | Editorial

## Fokus

- 6 | Blockchain – (auch) eine Innovation im Bereich der Wertpapierabwicklung?
- 9 | Deutschland reformiert das Insolvenzanfechtungsrecht – zumindest ein wenig
- 11 | Die Auswirkungen der Datenschutz-Grundverordnung auf das Bankenwesen

## Finance

- 13 | Bundesgerichtshof befasst sich mit dinglichen Upstream-Sicherheiten – Auswirkungen auf Limitation Languages?

## Aufsichtsrecht

- 15 | Reform der Abschlussprüferverordnung
- 17 | Von Bitcoins, Smart Contracts und Zahlungsdiensten: die neue FinTech-Broschüre von CMS

## Kapitalmarktrecht

- 18 | Die Reform des europäischen Prospektrechts – wesentliche Änderungen und Praxisauswirkungen

## Rechtsprechung

- 20 | Bundesfinanzhof beendet die Ära des Sanierungserlasses – weitreichende Folgen für Unternehmenssanierungen
- 22 | Bundesgerichtshof entscheidet über Kündigungsrecht der Bausparkassen

# Contents

5 | Editorial

## Focus

- 25 | Blockchain – bringing innovation to securities settlement?
- 27 | Germany reforms its law on contesting debtor's transactions in insolvency proceedings (a bit...)
- 30 | The impact of the General Data Protection Regulation on the banking sector

## Finance

- 32 | Federal Court of Justice considers upstream collateral – what is the impact on limitation languages?

## Regulatory

- 34 | Reform of the Audit Regulation
- 36 | Bitcoins, Smart Contracts and Payment Services: the new fintech brochure from CMS

## Capital Markets

- 37 | Reform of European prospectus law – main changes and effects in practice

## Case law

- 39 | German Federal Tax Court ends the era of the restructuring decree – with far-reaching consequences for corporate restructurings
- 42 | German Federal Court of Justice rules on right of building societies to terminate building loan agreements

# Editorial

## Liebe Leserinnen und Leser,

es ist so weit, wir freuen uns, Ihnen eine neue Ausgabe unseres Update Banking & Finance übermitteln zu dürfen.

Ebenso wie die „Old Economy“ befindet sich die Finanzbranche in einer Zeit immer schneller werdenden disruptiven Wandels. Während sich das produzierende Gewerbe mit Themen wie Industrie 4.0, autonomem Fahren und Wandel zu alternativen Antriebstechniken befasst, lauten die Stichworte, die die Bank- und Versicherungswirtschaft umtreiben: FinTech, Blockchain und Bitcoin. Gemeinsam ist sämtlichen Industrien neben der rasenden Geschwindigkeit des Wandels, dass Entwicklungen nicht an nationalen Grenzen Halt machen und nicht selten die Frage gestellt wird, ob bestimmte Produkte, die durch technische Neuerungen erst ermöglicht werden, mit der geltenden Gesetzeslage in Einklang stehen bzw. wie sie ausgestaltet werden müssen, um sich in den aktuellen Rechtsrahmen einzufügen.

All diesen Themen trägt dieser Newsletter, bei dem es sich um ein „echtes“ Update handelt, Rechnung!

Der Beitrag auf Seite 6 befasst sich mit dem Thema Blockchain, ihren möglichen Auswirkungen auf den Bereich der Wertpapierabwicklung, offenen Rechtsfragen, die der Gesetzgeber beim Erlass verschiedener Normen naturgemäß nicht antizipieren konnte, und mit der Frage, wie die zuständigen Aufsichtsbehörden (wie z. B. BaFin und EZB) ihre Aufgabe bei neuen Produkten möglicherweise wahrnehmen können. Daneben wird auch die Datenschutz-Grundverordnung (DS-GVO) Auswirkungen auf das Bankenwesen haben (vgl. dazu den Beitrag auf Seite 11). Durch sie wird nicht nur der Anwen-

dungsbereich gegenüber dem Status quo erheblich erweitert, sondern es nehmen auch die Informations- und Dokumentationspflichten der Banken zu. Schließlich wird durch sie das – in der Öffentlichkeit schon seit Längerem diskutierte – Recht des Kunden auf „Vergessenwerden“ normiert. Sowohl die Datenschutz-Grundverordnung als auch die Prospektverordnung der Europäischen Kommission zeigen, dass der europäische Gesetzgeber sehr aktiv ist und in zahlreichen Bereichen verständlicherweise auf eine Vereinheitlichung drängt. Dabei erkennt die Legislative jedenfalls zum Teil – wie auch der Beitrag „Die Reform des europäischen Prospektrechts – wesentliche Änderungen und Praxisauswirkungen“ zeigt –, dass Ausnahmen von der zunehmenden Regulatorik, etwa für mittelständische Unternehmen oder Sekundäremissionen, erforderlich sind und ein Druck zur Standardisierung besteht. Ferner wird auch die Verordnung (EU) Nr. 537/2014, die die Abschlussprüferverordnung reformiert und der sich der Beitrag auf Seite 15 widmet, weitreichende praktische Auswirkungen haben, da die Rotation im Hinblick auf die Beauftragung des Abschlussprüfers sowie die Trennung von Beratung und Abschlussprüfung gefördert werden sollen.

Aber auch der deutsche Gesetzgeber ist im Rahmen der lang ersehnten Reform des Insolvenzanfechtungsrechts (vgl. dazu den Beitrag auf Seite 9 tätig geworden. Neben der vielfach als verfehlt empfundenen Ausgestaltung der Regelung zu Verzugszinsen auf Gelddarlehen wurden insbesondere die Frist zur Vorsatzanfechtung, Teilbereiche der inkongruenten Deckung sowie das Institut des Bargeschäfts modifiziert.

Schließlich sind grundlegende Entscheidungen des Bundesfinanzhofs zum Sanierungserlass sowie des Bundesgerichtshofs zum Kündigungsrecht der Bausparkassen jüngst ergangen. Beide Entscheidungen, die in der Öffentlichkeit breite Beachtung gefunden haben, sind von immenser wirtschaftlicher Bedeutung. Nicht zuletzt deshalb ist der Ruf laut geworden, dass im Interesse der Sanierungsfähigkeit von Unternehmen der Gesetzgeber das Institut des Sanierungserlasses gesetzlich normiert. Daneben bleibt abzuwarten, welche Auswirkungen zwei aktuelle Entscheidungen des Bundesgerichtshofs zu Upstream-Sicherheiten auf die in der Praxis verwendeten Limitation Languages haben werden.

Zu guter Letzt möchten wir noch auf die neu erschienene FinTech-Broschüre „Von Bitcoins, Smart Contracts und Zahlungsdiensten – Rechtsrahmen für FinTechs“ von CMS verweisen, die sich mit zahlreichen brandaktuellen Themen befasst. Details hierzu können Sie dem Beitrag auf Seite 17 entnehmen.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß mit der Lektüre des aktuellen Update Banking & Finance! ■



**Dr. Marc Seibold**

Partner im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS in Stuttgart.

E [marc.seibold@cms-hs.com](mailto:marc.seibold@cms-hs.com)

# Editorial

## Dear Readers,

Welcome once again to a new edition of our Update Banking & Finance newsletter.

Just like the “old economy”, the financial sector is going through a period of increasingly rapid disruption. While manufacturing industry is grappling with issues such as Industry 4.0, autonomous vehicles and the adoption of new drivetrain technologies, the keywords for the banking and insurance sectors are fintech, blockchain and Bitcoin. Apart from the frenetic pace of change, the other factor affecting all industries is that developments typically transcend national borders. Issues often also arise as to whether products that have only become possible through technical innovation comply with applicable law, and how they can be designed and structured to fit the existing legal system.

This newsletter takes account of all these issues and provides a timely update.

The article on page 25 addresses the rise of blockchains, their potential impact on securities settlement, outstanding legal issues that lawmakers could clearly not have foreseen when enacting various laws, and how the relevant regulatory authorities (such as BaFin and the ECB) could potentially exercise their responsibilities in relation to new products. The General Data Protection Regulation (GDPR) will likewise affect the banking world (see article on page 30). It goes considerably beyond the scope of current legislation and also imposes tougher requirements on banks with regard to documentation and the duty to inform. Finally, it enshrines in law the right of the customer

“to be forgotten”, which has been the subject of public discussion for some time. Both the General Data Protection Regulation and the European Commission’s Prospectus Directive demonstrate that European lawmakers are very active and understandably pushing for harmonisation in many areas. Lawmakers do show at least some awareness, though, that exceptions are required from the increasing number of regulations, as illustrated by the article on “Reform of European prospectus law – main changes and effects in practice”, which highlights the special rules for SMEs and secondary issues, and that there is pressure for standardisation. Regulation (EU) No. 537/2014, which reforms the Audit Regulation and is the subject of the article on page 34, will also have far-reaching practical consequences, with requirements for rotation in relation to appointing auditors and a separation of consulting services and statutory auditing.

German lawmakers have also been active with regard to the long-awaited reform of the right to contest transactions in insolvency (see article on page 27). In addition to modifying the rules around default interest on financial debts, which had been widely criticised as inappropriate, there have also been amendments to the time limit for voiding transactions wilfully aimed at disadvantaging creditors, to aspects of incongruent coverage and to the treatment of cash transactions.

Finally, there have also been landmark rulings recently by the Federal Tax Court on the restructuring decree and by the Federal Court of Justice on the right of building societies to

terminate contracts. Both decisions have attracted widespread public attention and are of huge economic significance. In response, there have been calls to put the restructuring decree on the statute book in order to help companies faced with collapse. In addition, there are two new rulings by the Federal Court of Justice which deal with upstream collateral and there is much to suggest that they will have an impact on the standard limitation languages used in finance documents.

On a final note, we would like to make readers aware of the new fintech brochure published by CMS, “Bitcoins, Smart Contracts and Payment Services – The Legal Framework for Fintech Companies”, which covers a number of highly topical issues. More details can be found in the article on page 36.

We hope you enjoy reading this latest edition of Update Banking & Finance.



**Dr Marc Seibold**

Partner in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS in Stuttgart.

E [marc.seibold@cms-hs.com](mailto:marc.seibold@cms-hs.com)

# Blockchain – (auch) eine Innovation im Bereich der Wertpapierabwicklung?

Blockchain – ein Begriff, der in den letzten Monaten immer öfter als Synonym für Innovation, Revolution, „Erfindung vergleichbar mit dem World Wide Web“ genutzt wurde. Aber was verbirgt sich wirklich hinter dem Begriff Blockchain, vor allem aus rechtlicher Sicht? Für Personen, die sich nicht täglich mit den technischen Möglichkeiten des Internets beschäftigen, ist die „Blockchain“ kaum verständlich. Die Blockchain lässt sich nicht anfassen, wie es mit Vertragsdokumenten möglich ist. Sie lässt sich nicht ansehen und prüfen, wie es mit Vertragsinhalten möglich ist. Und sie macht Intermediäre zum großen Teil überflüssig, sodass z.B. das althergebrachte Wertpapierdepot wegfallen könnte ...

## 1. Was ist die Blockchain?

Vereinfacht gesagt handelt es sich bei der Blockchain um Datensätze, die – verteilt auf einer Vielzahl von Rechnern – abgelegt sind und die sich aus mehreren hintereinandergeschalteten Datenpaketen zusammensetzen. Das sind dann die sogenannten „Blocks“. Diese bilden jeweils einen Transaktionsvorgang, sodass sich bei mehreren Transaktionsvorgängen die Blocks vermehren. Die Transaktionshistorie ist anhand eines vollständigen Verzeichnisses nachvollziehbar und ist im Nachhinein

nicht mehr veränderbar. Ein anderer Begriff für Blockchain ist daher Distributed Ledger Technology (DLT), da alle Teilnehmer Kenntnis von den Datensätzen haben. Eine zentrale Buchführungsinanz und somit ein Intermediär wird in diesem Umfeld überflüssig.

Mit Einsatz einer Blockchain könnten gerade im außerbörslichen Wertpapierhandel Abwicklungszeiten verkürzt und Risiken und Kosten minimiert werden. Eine Abwicklung in Realtime wäre in Bezug auf Lieferung und Zahlung von Wertpapieren vorstellbar.

## 2. Prototypen

Gerade im letzten Jahr sind einige Prototypen von Blockchains gestartet worden. Dabei ist zwischen Public Blockchains und Private Blockchains zu unterscheiden. Private Blockchains sind nur für bestimmte Teilnehmer zugelassen. Public Blockchains sind bitcoinbasiert und stehen grundsätzlich jedem Teilnehmer offen. Bitcoins sind die am weitesten verbreitete Kryptowährung, die von einem dezentralisierten Netzwerk (der Blockchain-Technologie) und nicht von einer Zentralbank verwaltet wird. An diesem dezentralisierten Netzwerk kann sich im Grunde jedermann beteiligen, der die über

das Internet frei verfügbare Software für die Bitcoins installiert hat.

Interessante Projekte wurden auch im Bereich des Wertpapierhandels gemeldet:

Im Jahr 2015 wurden Schuldverschreibungen durch das amerikanische Unternehmen Overstock mittels Blockchain-Technologie emittiert.

Ein Projekt französischer Unternehmen ist darauf ausgelegt, den Zugang für kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) zum Kapitalmarkt zu verbessern. Die Arbeitsgänge nach einer Wertpapieremission sollen vereinfacht und transparenter sowie sicherer gestaltet werden. Zu diesem Zweck haben sich Euroclear, Euronext, BNP Paribas Securities Services, Société Générale, Caisse des Dépôts, S2IEM und Paris Europlace zum Ziel gesetzt, eine Post-Trade-Infrastruktur mit der Blockchain-Technologie für KMUs zu entwickeln.

Etwas Ähnliches haben letztes Jahr die Deutsche Bundesbank und die Deutsche Börse getestet. Diese Unternehmen haben einen Prototyp für die Wertpapierabwicklung auf Basis der Blockchain-Technologie entwickelt. Mittels der Blockchain sollen die Zug-um-Zug-Abwicklung von Wertpapieren gegen zentral aus-



gegebene digitale Werteinheiten sowie Werteinheiten- und Wertpapiertransfers ermöglicht werden. Einfache Kapitalmaßnahmen können ebenfalls anhand der Blockchain abgewickelt werden, wie beispielsweise Rückzahlungen des investierten Vermögens bei Fälligkeit eines Wertpapiers oder Zinszahlungen. Versuche anhand des Prototyps sollen dem Vernehmen nach sehr gut verlaufen sein, jedoch sei der Prototyp von einer Marktreife noch weit entfernt.<sup>1</sup>

### 3. Rechtliche Aspekte

Rechtliche Fragestellungen zur Blockchain-Technologie ergeben sich unter anderem in regulatorischer wie auch zivilrechtlicher Hinsicht.

Der Wertpapierhandel wurde in den letzten Jahren durch den europä-

schen Gesetzgeber stark reguliert mit dem Ziel, das Vertrauen der Anleger in das System der Wertpapierabwicklung und -hinterlegung zu stärken. Dieses Vertrauen könnte durch die Anwendung der Blockchain-Technologie aber unterlaufen werden.

Zuletzt hat die Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen (CSDR)<sup>2</sup> neue Standards im Bereich der Wertpapierverwahrung gesetzt und geregelt, dass zukünftig alle Wertpapiere im Effekten giro eingebucht werden müssen<sup>3</sup>. Damit soll unter anderem gewährleistet werden, dass die Abwicklungseffizienz verbessert und die Integrität der Wertpapieremission gewährleistet wird. Der Regelungsbereich der CSDR umfasst auch Handelsplätze wie geregelte Märkte, organisierte und multilaterale Handelssysteme. Damit wäre eine Emis-

sion von Wertpapieren über die Blockchain ohne die Hinterlegung bei einem Zentralverwahrer kaum möglich, da sich der Anwendungsbereich der CSDR umfassend auf fast sämtliche emittierte Wertpapiere erstreckt.

Die durch die CSDR bedingte Hinterlegungspflicht normiert hingegen nicht unbedingt eine Clearing- und Settlement-Pflicht über einen Zentralverwahrer. Durch die CSDR werden in erster Linie auch nur übertragbare Wertpapiere erfasst. Über die Blockchain-Technologie könnte daher eine Bearbeitungszeit für den Clearing- und Settlement-Prozess erheblich verkürzt werden, da auf Intermediäre bei diesen Prozessen verzichtet werden könnte. Wie die bereits existierenden Prototypen zeigen, wäre es möglich, die Schritte nach der Einbuchung ins Effekten giro in einer Blockchain abzubilden.

<sup>1</sup> Pressemitteilung Deutsche Börse Group vom 28. November 2016, unter <http://deutsche-boerse.com/dbg-de/presse/pressemitteilungen/Gemeinsamer-Blockchain-Prototyp-von-Deutscher-Bundesbank-und-Deutscher-Boerse/2819828>.

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer (CSDR).

<sup>3</sup> Hierzu hatten wir bereits in unserem vorhergehenden Banking & Finance Update berichtet.

Allerdings wird bei OTC-Derivaten über die EMIR<sup>4</sup> eine Clearing-Pflicht normiert, daher wäre eine Abwicklung über die Blockchain ohne Clearing bei OTC-Derivaten nicht ohne Weiteres möglich.

Auch die Handelsplätze sind in der Regel stark reguliert und einer Aufsicht unterworfen, s. o. Soweit also zukünftig der Betrieb des Handels von Wertpapieren im Rahmen einer Blockchain als Betrieb eines multilateralen Handelssystems eingestuft werden würde, wäre dieser Betrieb zulassungspflichtig und bedürfte (z. B. in Deutschland) der Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Zivilrechtlich stellen sich ebenfalls diverse Fragen in Bezug auf die Umsetzbarkeit und die rechtlichen Herausforderungen der Blockchain. Wie wird bei der Übertragung von Wertpapieren im Rahmen der Blockchain der Eigentumsübergang zu bewerten sein? Wie können Wertpapiere übertragen werden, die vorher im Rahmen des traditionellen Begebungsverfahrens verbrieft wurden? Der Gesetzgeber wird sich hierzu noch viele Gedanken machen und einige gesetzliche Vorgaben ändern müssen.

#### 4. Ausblick

Dieser Artikel soll lediglich einen Überblick über einige der Fragen geben, die diese neue Technologie aufwirft. Er erhebt nicht den An-

spruch, eine erschöpfende Zusammenfassung sämtlicher offener Fragen zu sein.

Wie bereits angedeutet, wurde der Wertpapierhandel in den letzten Jahren durch den europäischen Gesetzgeber stark reguliert mit dem Ziel, das Vertrauen der Anleger in das System der Wertpapierabwicklung und -hinterlegung zu stärken. Dieses Vertrauen basiert auf einer starken und umfangreichen Aufsicht durch z. B. die BaFin oder die EZB. Die bereits angesprochenen Public Blockchains wurden jedoch primär mit dem Ziel entwickelt, sich gerade einer solchen Aufsicht zu entziehen, indem bestimmte Intermediäre ausgeschaltet werden. Es ist daher eher fraglich, ob der klassische Anleger auf derartige Systeme vertrauen wird. Eine Idee wäre, dass sich die BaFin selbst als Teilnehmer in (Private) Blockchains anmeldet und damit die direkte Möglichkeit hätte, Transaktionen innerhalb der Blockchain auf ihre Rechtmäßigkeit hin zu überwachen, bzw. dass Intermediäre wie Abwicklungssysteme neue Rollen in einer solchen Struktur ausüben. Das könnte das Vertrauen der Anleger in die neue Technologie stärken.

Es stellen sich auch aus rechtlicher Sicht einige Fragen, insbesondere im Hinblick auf Regulatorik und Zivilrecht. Die obigen Überlegungen zeigen, dass es für den Erfolg der Blockchain, aber insbesondere auch die (potenziell) beteiligten Marktteilnehmer, wichtig ist, dass sich ein

ordnungsgemäßes rechtliches und insbesondere regulatorisches Gerüst für Abwicklungen im Rahmen einer Blockchain etabliert. Für interessierte Unternehmen ist jedenfalls entscheidend, dass rechtzeitig eine erschöpfende Beratung für entsprechende Entwicklungen gesucht wird, damit potenzielle rechtliche Fragen bereits frühzeitig adressiert werden können. ■



**Oliver Dreher, LL. M.**  
(King's College London)

Partner im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS in Frankfurt.  
E [oliver.dreher@cms-hs.com](mailto:oliver.dreher@cms-hs.com)



**Tanja Kordys**

Rechtsanwältin im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS in Frankfurt.  
E [tanja.kordys@cms-hs.com](mailto:tanja.kordys@cms-hs.com)

<sup>4</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.

# Deutschland reformiert das Insolvenzanfechtungsrecht – zumindest ein wenig

Im Bundestag wurde Mitte Februar der Gesetzesentwurf zur Verbesserung der Rechtssicherheit bei Anfechtungen nach der Insolvenzordnung und nach dem Anfechtungsgesetz (Drucksache 18/7054) verabschiedet. Die Änderungen traten Anfang April 2017 in Kraft.

## Warum die Reform nötig geworden ist

Die Reform wurde vom Geschäftsverkehr dringend erwartet. Sie soll Abhilfe schaffen für alle Anfechtungsgegner, die sich aus heiterem Himmel mit Forderungsschreibern von Insolvenzverwaltern konfrontiert sahen, die teilweise hohe Summen forderten und sich dabei auf bis zu zehn Jahre zurückliegende Sachverhalte stützten. Die Praxis der Geltendmachung von Ansprüchen aus einer Insolvenzanfechtung hat dafür gesorgt, dass große Unsicherheiten im Geschäftsverkehr entstanden sind. Gläubiger wussten häufig nicht, wie sie mit Geschäftspartnern umgehen sollten, falls Unregelmäßigkeiten bei den Zahlungen von Rechnungen auftraten. Besonders der Ausnahmefall der Vorsatzanfechtung mit ihren einschneidenden Folgen ist in der Praxis zur Regel geworden. Da inzwischen die Rechtsprechung zum Thema äußerst umfangreich geworden ist, lassen sich die Risiken im Einzelfall schwer einschätzen. Gerade für mittelständische Unternehmen ist dies teilweise zur existenzbedrohenden Situation geworden.

Wer sich solchen Forderungen ausgesetzt sieht, dem fällt es schwer zu verstehen, dass die Insolvenzanfechtung ein unverzichtbares Instru-

ment zur Wahrung des Grundsatzes der Gläubigergleichbehandlung im Insolvenzverfahren ist und dass ein Insolvenzverwalter selbst gegenüber der Gesamtheit der Gläubiger haften kann, wenn er berechtigte Ansprüche zugunsten der Insolvenzmasse nicht durchsetzt.

Der große Vorteil der Reform ist, dass sich der Geschäftsverkehr in Zukunft an den neuen Leitlinien des Gesetzes orientieren kann, um Anfechtungsrisiken bereits im Vorfeld zu minimieren oder ganz auszuschließen. Dies setzt natürlich voraus, dass die Parteien für derlei Risiken sensibilisiert sind.

## Die wichtigsten Änderungen: Vorsatzanfechtung, Inkongruenz und Bargeschäfte

Die größten Änderungen bringt die Reform dementsprechend bei der sogenannten Vorsatzanfechtung nach § 133 InsO. Wird eine Sicherung oder Befriedigung gewährt (Deckungshandlung), so beträgt die Anfechtungsfrist künftig nur noch vier anstatt wie bisher zehn Jahre (§ 133 Abs. 2 InsO neue Fassung) vor Stellung des Insolvenzantrags. Außerdem knüpft die Vermutung der Kenntnis des Anfechtungsgegners von Umständen, die auf die kritische finanzielle Lage des Schuldners schließen ließen, künftig an die eingetretene Zahlungsunfähigkeit und nicht mehr wie bisher bereits an die drohende Zahlungsunfähigkeit an, wenn die angefochtene Rechtshandlung dem Gläubiger eine Sicherung oder Befriedigung gewährt oder ermöglicht hat, die dieser in der Art und zu der Zeit beanspruchen konnte (§ 133

Abs. 3 InsO neue Fassung). Nach § 133 Abs. 3 S. 2 InsO neue Fassung wird zudem künftig vermutet, dass der Anfechtungsgegner die Zahlungsunfähigkeit des Schuldners nicht kannte, wenn er mit dem Schuldner eine Zahlungsvereinbarung getroffen oder ihm in sonstiger Weise eine Zahlungserleichterung gewährt hat. Bislang werden solche Zahlungsvereinbarungen als Beweisanzeichen für die Kenntnis des Anfechtungsgegners im Rahmen der Vermutungsregelung ins Feld geführt. Damit wird die Handhabung der Risiken aus § 133 InsO für den Geschäftsverkehr deutlich erleichtert. Zugleich bleibt die Funktion der Vorsatzanfechtung erhalten. Es bleibt insofern dabei, dass sich niemand die Befriedigung seiner Forderung sichern kann, wenn er weiß oder wissen muss, dass dafür andere Gläubiger leer ausgehen. Ohne den Grundsatz der Gläubigergleichbehandlung würde das Insolvenzrecht nicht funktionieren.

Diese Lehre konnte aus den Erfahrungen mit der Konkursordnung gewonnen werden, die um immer weitere Privilegien für bestimmte Gläubigergruppen ergänzt worden ist, bis der Grundsatz der Gleichbehandlung der Gläubiger völlig verschwommen war und die Konkursordnung durch die Insolvenzordnung abgelöst werden musste. Hierzu gehörte auch das sogenannte Fiskusprivileg, also die Bevorzugung von Finanzbehörden bei der Verteilung des Vermögens des Schuldners. In diesem Licht ist die Diskussion um die Änderung des § 131 Abs. 1 InsO zu sehen. Dieser betrifft die Anfechtung von sogenannten inkongruenten Deckungen, die im Gegensatz

zu kongruenten Deckungen unter geringeren Voraussetzungen der Anfechtung unterliegen. Eine Leistung ist inkongruent, wenn sie nicht wie geschuldet erbracht worden ist, also in Höhe, Zeit, Besicherung oder hinsichtlich des Erbringers der Leistung von der ursprünglichen Vereinbarung abweicht. In einer früheren Fassung sah der Entwurf des Reformgesetzes vor, dass sich die Inkongruenz von Rechtshandlungen nicht wie bisher darauf stützen lassen soll, dass diese durch Zwangsvollstreckung erfolgt oder zu deren Abwendung bewirkt worden sind. Dies wäre insbesondere den Steuerbehörden und Sozialversicherungsträgern zugutegekommen, da diese sich im Rahmen des Forderungseinzugs selbst vollstreckbare Titel ausstellen können und dadurch in der Praxis einen Großteil der Zwangsvollstreckungen auslösen. Zugleich verfügen diese institutionellen Gläubiger oft über größere Einblicke in den Geschäftsbetrieb des Schuldners, als es bei den übrigen Gläubigern, etwa den Lieferanten, der Fall ist. Diese Passage wurde im finalen Entwurf gestrichen. Das ist zu begrüßen, da so eine Privilegierung dieser Gläubiger verhindert worden ist. Man hätte sich jedoch auch damit behelfen können, dass man die geplante Einschränkung auf gerichtliche Vollstreckungstitel beschränkt. Wer nach erstrittenem Gerichtsurteil gegen seinen Schuldner vollstrecken lässt, muss also auch künftig die Anfechtungsrisiken aus § 131 InsO im Auge behalten.

Änderungen gibt es auch bei der Regelung des sogenannten Bargeschäfts in § 142 InsO. Danach können Leistungen nicht angefochten werden, wenn Leistung und Gegenleistung sich gleichwertig gegenüberstehen und in einem unmittelbaren zeitlichen Zusammenhang erfolgt sind. Dieser unmittelbare enge zeitliche Zusammenhang ist nicht gesetzlich definiert und wurde durch die Rechtsprechung auf „üblicherweise 30 Tage“ eingegrenzt. Für

Arbeitslohn macht der Gesetzgeber eine Ausnahme und schreibt den Zeitraum auf maximal drei Monate fest. Damit übernimmt der Gesetzesentwurf insofern die Rechtsprechung des BAG. Zudem bleibt das Bargeschäftsprivileg auch dann anwendbar, wenn ein Dritter den Arbeitslohn zahlt, der Arbeitnehmer dies jedoch nicht erkennen konnte (§ 142 Abs. 2 InsO neue Fassung). Damit hat der Gesetzgeber aus sozialpolitischen Motiven eine Sonderregelung für Arbeitnehmer erlassen. Neuerungen bringt die Reform außerdem für das Zusammenspiel zwischen Vorsatzanfechtung und Bargeschäft. War bislang umstritten, ob das Bargeschäftsprivileg bei einer Vorsatzanfechtung nach § 133 InsO überhaupt anwendbar ist, so ist nun geregelt, dass eine Anfechtung jedenfalls dann möglich ist, wenn die Voraussetzungen des § 133 Abs. 1 bis 3 InsO neue Fassung gegeben sind und der Anfechtungsgegner erkannt hat, dass der Schuldner unlauter handelt. Wann Unlauterkeit vorliegt, wird nicht gesetzlich definiert, sodass dies in den kommenden Monaten und Jahren durch die Rechtsprechung erfolgen muss. Weitere Änderungen gibt es in Gestalt der Erleichterung von Insolvenzanträgen durch Gläubiger, die nun nicht mehr allein dadurch unzulässig werden, dass der Schuldner die Forderung des jeweiligen Gläubigers befriedigt (§ 14 Abs. 1 S. 2 InsO neue Fassung). Dies beugt der missbräuchlichen Praxis vor, dass der Schuldner immer nur die jeweils drängendsten Gläubiger bedient.

Außerdem werden Verzugszinsen auf Geldschulden, insbesondere bei Anfechtungsansprüchen, künftig nur noch anfallen, wenn die Voraussetzungen des Schuldnerverzugs nach dem BGB tatsächlich vorliegen (§ 143 Abs. 1 InsO neue Fassung). Bislang liefen Zinsansprüche ab dem Zeitpunkt der Eröffnung des Insolvenzverfahrens. Dies konnte dazu führen, dass beträchtliche Summen allein für Zinsen anfielen, wenn ein Anfech-

tungsanspruch erst nach Jahren geltend gemacht worden ist.

## Fazit

Für den Geschäftsverkehr ist es zu begrüßen, dass die lang ersehnte Reform nun tatsächlich umgesetzt wird. Die Verbesserungen werden für Gläubiger spürbar sein und einen Teil der Unsicherheiten beseitigen, die im Umgang mit kriselnden Geschäftspartnern bestehen. Trotzdem bleibt die Reform in manchen Punkten hinter den Erwartungen zurück. Die Auswirkungen auf das System der Insolvenzanfechtung im deutschen Insolvenzrecht sind nicht revolutionär, sondern passen die bestehenden Regelungen an einigen Punkten an. Der einfachste Weg zur Vermeidung von Risiken aus Insolvenzanfechtung sind die Sensibilisierung für die Systematik der Insolvenzanfechtung und deren Berücksichtigung im täglichen Geschäftsverkehr. ■



**Dr. Alexandra Schluck-Amend**

Partnerin im Bereich Restrukturierung  
bei CMS in Stuttgart.

E alexandra.schluck-amend@cms-hs.com



**Nicolas Kreuzmann, LL. M. (corp. restruc.)**

Rechtsanwalt im Bereich Restrukturierung  
bei CMS in Stuttgart.

E nicolas.kreuzmann@cms-hs.com

# Die Auswirkungen der Datenschutz-Grundverordnung auf das Bankenwesen

Mit der Datenschutz-Grundverordnung (DS-GVO) wird das Datenschutzrecht harmonisiert und erheblich reformiert. Dieser Beitrag liefert einen Überblick über die wesentlichen Folgen für Kreditinstitute.

Die DS-GVO entfaltet ab dem 25. Mai 2018 unmittelbare Geltung in den EU-Mitgliedstaaten. Um das Datenschutzrecht konsequenter als bisher durchzusetzen, drohen bei Verstößen empfindliche Geldbußen von bis zu EUR 20 Mio. oder 4 % des Jahresumsatzes. Die Verordnung verdrängt kollidierende nationale Vorschriften des Bundesdatenschutzgesetzes (BDSG), lässt den Mitgliedstaaten jedoch durch diverse Öffnungsklauseln Spielräume für abweichende Regelungen. Deutschland wird die Änderungen in einer Neufassung des BDSG<sup>1</sup> berücksichtigen. Nachdem bereits der Bundesrat am 12. Mai 2017 dem entsprechenden Entwurf des Bundestags zugestimmt hat, ist die Verkündung im Bundesgesetzblatt für Juni 2017 vorgesehen.

Über die praktischen Auswirkungen der Verordnung herrscht Unsicherheit. Banken sind davon in besonderem Maße betroffen, da sie eine Vielzahl personenbezogener Daten verarbeiten. In einer Studie des Unternehmens Delphix sahen 54 %

der befragten Bankmanager die DS-GVO als besondere regulatorische Herausforderung an.<sup>2</sup>

## Erweiterung des Anwendungsbereichs

Der sachliche Anwendungsbereich der DS-GVO erstreckt sich auf die Verarbeitung personenbezogener Daten, wobei der Verordnung ein weiter Begriff des Personenbezugs zugrunde liegt. Bemerkenswert ist der räumliche Anwendungsbereich: Nach Art. 3 DS-GVO wird das bisher geltende Sitzprinzip um ein Niederlassungsprinzip ergänzt. Darüber hinaus erweitert vor allem das Marktortprinzip den Anwendungsbereich: Die Verordnung gilt sogar, wenn eine außereuropäische Bank bloß die Daten von Unionsbürgern verarbeitet. Aufgrund dieser weiten Anknüpfungspunkte können z. B. Schweizer Banken ebenso wie US-Banken sowie britische Geldhäuser nach dem Brexit von der DS-GVO betroffen sein.

## Informations- und Dokumentationspflichten

Die Verordnung erweitert die Informationspflichten gegenüber Betroffenen deutlich, weshalb z. B. alle Datenschutzerklärungen bis Mai 2018 überarbeitet werden müssen.

Geregelt sind nicht nur Informationspflichten für die Datenerhebung beim Betroffenen, sondern auch für jede anderweitige Datenerhebung. Wenn eine Bank also z. B. personenbezogene Daten aus öffentlichen Quellen erhebt, muss sie den Betroffenen grundsätzlich nach spätestens einem Monat darüber informieren. Die Verordnung regelt zwar auch bestimmte Fälle, in denen die Informationspflicht entfällt, der Ausnahmekatalog ist jedoch kürzer, als es nach geltendem Recht der Fall ist.

## Der Kunde ist König: Recht auf Auskunft, Berichtigung, Vergessenwerden und Datenübertragbarkeit

Die Rechte der Betroffenen werden durch die DS-GVO teils erheblich ausgedehnt. Dies wirkt sich auf die korrespondierenden Pflichten des „Verantwortlichen“ aus. Neben dem Recht auf Auskunft stehen dem Betroffenen das Recht auf Berichtigung, Vergessenwerden und Datenübertragbarkeit zu.

Durch die DS-GVO könnten sich die Auskunftsrechte möglicherweise, anders als bisher, auch auf die abstrakte Methode des Scoring erstrecken. Wechselt ein Kunde die Bank, so hat er nach Art. 20 DS-GVO das Recht, die ihn betreffenden per-

<sup>1</sup> <https://dip21.bundestag.de/dip21/btd/18/113/1811325.pdf>.

<sup>2</sup> <https://www.delphix.com/resources/ebook/using-data-effectively-compliance-banking>.

sonenbezogenen Daten an seinen neuen Vertragspartner übertragen zu lassen.

### Verschärfte Meldepflichten bei Datenpannen

Art. 33 DS-GVO normiert die Pflicht, Datenpannen unverzüglich, möglichst innerhalb von 72 Stunden nach hinreichender Kenntnis der tatsächlichen Umstände, bei der zuständigen Aufsichtsbehörde zu melden. Kann die 72-Stunden-Frist nicht eingehalten werden, bedarf es einer Begründung für die Verzögerung.

Diese Meldepflicht ist weitreichender als die momentan geltende Pflicht aus § 42a BDSG: Kam es bisher auf die Kenntnisnahme durch Dritte an, genügt nun jede „Verletzung des Schutzes personenbezogener Daten“ gem. Art. 4 Nr. 12 DS-GVO. Der Verantwortliche hat ferner etwaige Verletzungen umfassend zu dokumentieren. Außerdem muss er die betroffene Person nach Art. 34 Abs. 1 DS-GVO über die Datenpanne informieren, wenn die Verletzung voraussichtlich ein hohes Risiko für ihre persönlichen Rechte und Freiheiten zur Folge hat. Datenpannen wie bei der Tesco Bank im November 2016<sup>3</sup> oder beim Kurzzeitkredit-Anbieter Wonga im April 2017<sup>4</sup> zeigen, dass Kreditinstitute nicht vor solchen Fällen gefeit sind.

### Die Leitgedanken „Privacy by Design“ und „Privacy by Default“

In Art. 25 DS-GVO sind erstmals die Prinzipien „Privacy by Design“ und „Privacy by Default“ verankert. Ver-

einfacht dargestellt soll durch „Privacy by Design“ sichergestellt werden, dass Datenschutz schon bei der frühen Entwicklung von Datenverarbeitungssystemen berücksichtigt wird. Nach dem Prinzip „Privacy by Default“ sollen Systeme ihrer Voreinstellung nach möglichst wenige personenbezogene Daten erheben. Erst der Kunde soll entscheiden, ob er weitere Daten preisgeben möchte.

### Erhöhte Geldbußen

Gravierende Änderungen ergeben sich im Bereich der Ordnungswidrigkeiten: Während § 43 BDSG bisher für bestimmte vorsätzliche oder fahrlässige Verstöße eine maximale Geldbuße von EUR 300.000 vorsieht, drohen nach Art. 83 DS-GVO Bußgelder von bis zu EUR 20 Mio. oder 4 % des weltweiten Jahresumsatzes eines Unternehmens (je nachdem, welcher Betrag höher ist). Die Verordnung legt dabei einen weiten, funktionalen Unternehmensbegriff zugrunde, nach dem darauf abzustellen ist, ob eine wirtschaftliche Einheit besteht.

### Handlungsbedarf

Die DS-GVO hat erhebliche Auswirkungen auf die Bankenwirtschaft. Auch wenn noch über ein Jahr Zeit für die Umsetzung und Anpassung der relevanten Prozesse ist, sollte damit nicht abgewartet werden. Wir empfehlen, zunächst die bereits bestehenden Datenflüsse zu ermitteln. Aufbauend auf dem Status quo sollte eine Analyse des Anpassungsbedarfs (sog. Gap-Analyse) durchgeführt werden. ■



**Michael Strubel**  
Rechtsanwalt im Geschäftsbereich  
TMC bei CMS in Berlin.  
E [michael.strubel@cms-hs.com](mailto:michael.strubel@cms-hs.com)



**Ilan Selz**  
Referendar im Geschäftsbereich  
TMC bei CMS in Berlin.  
E [ilan.selz@cms-hs.com](mailto:ilan.selz@cms-hs.com)

<sup>3</sup> <http://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/tesco-bank-online-banking-nach-hackerangriff-eingestellt/14804384.html>.

<sup>4</sup> <https://www.theguardian.com/business/2017/apr/09/wonga-data-breach-could-affect-250000-uk-customers/>.

# Bundesgerichtshof befasst sich mit dinglichen Upstream-Sicherheiten – Auswirkungen auf Limitation Languages?

Der Bundesgerichtshof (BGH) äußerte sich in einer Entscheidung vom 10. Januar 2017 (II ZR 94/15) insbesondere zu zwei Detailfragen im Hinblick auf eine mögliche Verletzung von deutschen Kapitalerhaltungsvorschriften durch die Bestellung von Upstream-Sicherheiten. Die Entscheidung erging im Zusammenhang mit Upstream-Sicherheiten, die durch eine Aktiengesellschaft gewährt wurden. Allerdings dürfte sie auf die Besicherung durch eine GmbH oder GmbH & Co. KG übertragbar sein.<sup>1</sup>

Bei der Lektüre des Urteils stehen die folgenden beiden Ausführungen in den umfangreichen Leitsätzen ins Auge:

„Bei der Besicherung eines Darlehensrückzahlungsanspruchs des Sicherungsnehmers gegen den Aktionär durch die Aktiengesellschaft mit einer dinglichen Sicherheit ist der Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruch im Sinne des § 57 Abs. 1 Satz 3 AktG der Freistellungsanspruch gegen den Aktionär. Dieser ist vollwertig, wenn nach einer vernünftigen kaufmännischen Beurteilung im Zeitpunkt der Besicherung ein Forderungsausfall für den Darlehensrückzahlungsanspruch unwahrscheinlich ist.“

„Mit der Bestellung einer dinglichen Sicherheit – wie hier der Verpfändung des Kontoguthabens – an einen gesellschaftsfremden Dritten für ein Darlehen des Aktionärs und nicht erst mit der Verwertung liegt die Einlagenrückgewähr vor. Die übrigen Gläubiger haben im Umfang der Sicherheit keinen Zugriff mehr auf das Vermögen der Aktiengesellschaft, die die Verwertung zugunsten des Sicherungsnehmers bei Fälligkeit auch nicht verhindern kann.“

## **Vollwertigkeit des Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruchs**

Der erste der beiden vorstehend zitierten Leitsätze befasst sich mit der in § 57 Abs. 1 Satz 3 2. Alt. AktG bzw. § 30 Abs. 1 Satz 2 2. Alt. GmbHG geregelten Ausnahme, wonach jedenfalls dann kein Verstoß gegen Kapitalerhaltungsvorschriften vorliegt, wenn ein vollwertiger Rückgewähranspruch gegen den Gesellschafter gegeben ist. Im Falle der Bestellung von Upstream-Sicherheiten besteht der Rückgewähranspruch grundsätzlich in Form eines Freistellungsanspruchs des Sicherungsgebers gegen seinen Gesellschafter aus dem Auftragsverhältnis, das der Sicherheitenbestellung zur Besicherung von

Verbindlichkeiten des Gesellschafters zugrunde liegt. Zu Recht führt der BGH aus, dass letztendlich von der zur Vermeidung des Verstoßes gegen Kapitalerhaltungsrecht erforderlichen Vollwertigkeit dieses Anspruchs dann auszugehen ist, wenn es zu keiner Inanspruchnahme des Gesellschafters durch den Sicherungsgeber aus dem Freistellungsanspruch kommen kann. Das ist naturgemäß dann der Fall, wenn der Darlehensrückzahlungsanspruch der Bank vollständig bedient wird und deswegen eine Inanspruchnahme aus der Sicherheit mangels Verwertungsfall ausscheidet.

Interessant ist, dass der BGH die Vollwertigkeit auf Basis einer „vernünftigen kaufmännischen Beurteilung“ im Zeitpunkt der Sicherheitenbestellung beurteilt. Ergänzt wird dies durch die Ausführungen, dass „der das Darlehen in Anspruch nehmende Aktionär voraussichtlich zur Rückzahlung in der Lage sein ... [muss], also seine Bonität ausreichend ist“. Daraus ergibt sich, dass keine absolute Sicherheit aus einer Ex-ante-Perspektive im Hinblick auf die Rückzahlung des Darlehens durch den Gesellschafter bestehen muss. Welche konkreten Anforderungen an die Bonität gestellt werden, bleibt jedoch offen.

<sup>1</sup> Nach Redaktionsschluss wurde zudem ein Urteil des BGH vom 21. März 2017 (II ZR 93/16) im Hinblick auf von einer GmbH gewährte Upstream-Sicherheiten veröffentlicht, in dem der BGH bestätigt hat, dass die Leitsätze des Urteils vom 10. Januar 2017 grundsätzlich auf von einer GmbH gewährte Upstream-Sicherheiten entsprechend anwendbar sind, und in dem der BGH weitere Aussagen zu Upstream-Sicherheiten, die von Unternehmen in der Rechtsform einer GmbH gewährt werden, und Kapitalerhaltungsvorschriften getroffen hat.

## Für die Beurteilung relevanter Zeitpunkt

In der Literatur ist umstritten, auf welchen Zeitpunkt (d. h. Zeitpunkt der Bestellung der Sicherheit, der drohenden Inanspruchnahme und/oder der Inanspruchnahme) bei der Beurteilung der Frage, ob ein Verstoß gegen Kapitalerhaltungsrecht vorliegt, abzustellen ist. Insofern scheint die Entscheidung ausweislich des zweiten vorstehend in Bezug genommenen Leitsatzes Klarheit dahingehend zu bringen, dass der früheste dieser Zeitpunkte maßgeblich ist. Eine gewisse Unsicherheit bleibt jedoch, da weder im Leitsatz noch an anderer Stelle der Entscheidung die Rede davon ist, dass „ausschließlich“ auf diesen Zeitpunkt abzustellen ist. Insofern wäre die – zugegebenermaßen nicht unbedingt naheliegende – Auslegung möglich, dass „auch“ auf diesen Zeitpunkt (z. B. zusätzlich zum Zeitpunkt der Verwertung der Sicherheit) abzustellen ist. Zudem verbleiben selbst dann, wenn man abschließend auf den Zeitpunkt der Bestellung der Sicherheiten abstellt, derzeit noch offene Folgefragen. Bei einer Bestellung von (revolvierenden) Upstream-Sicherheiten durch eine GmbH müsste beispielsweise bei fiktiver vollständiger Verwertung der Sicherheit beurteilt werden, ob dadurch im Zeitpunkt der Bestellung (nicht der Verwertung) der Sicherheit eine Unterbilanz bei der GmbH entstehen würde, obwohl bis zum Verwertungsfall substantielle Änderungen im Bestand des Sicherungsguts eintreten können. Im Extremfall würde dies bedeuten, dass ein Konto im Zeitpunkt der Verpfändung z. B. kein Guthaben aufweist, weswegen die Sicherheitenbestellung (ohne Limitation Language, d. h. ohne Regelung zur Verwertungsbeschränkung) zulässig wäre, wohingegen

im Zeitpunkt der Sicherheitenverwertung das Konto ein Guthaben von mehreren Millionen aufweist und es folglich durch die tatsächliche Verwertung zu einer Unterbilanz kommen würde, ohne dass damit ein Verstoß gegen Kapitalerhaltungsrecht einhergeht. Ob dieses Ergebnis gewollt ist, könnte zumindest in Zweifel gezogen werden.

### Fazit

Leider hat es der BGH versäumt, im Rahmen seiner Entscheidung vom 10. Januar 2017 einige praktisch äußerst relevante und seit langer Zeit in der Literatur diskutierte Fragen einer finalen Klärung zuzuführen. Die Unsicherheit wird noch größer, wenn man – was hier im Rahmen eines kurzen Überblicks ausgeblendet bleiben soll – versucht, die Frage nach dem Verhältnis dieser aktuellen Entscheidung zu früheren Entscheidungen zu Upstream-Sicherheiten zu klären (werden gewisse Eckpunkte aus älteren Entscheidungen aufgegeben, modifiziert oder gelten sie unverändert fort und, wenn ja, wie ist das Verhältnis zu den Eckpunkten der Entscheidung vom 10. Januar 2017?). Zudem betont der BGH mehrfach, dass sich seine Entscheidung ausschließlich auf dingliche Sicherheiten bezieht. Insofern liegt der Schluss nahe, dass eine Übertragung auf schuldrechtliche Sicherheiten nicht ohne Weiteres möglich ist und somit bei diesen die bisherigen Zweifelsfragen bleiben.

Insgesamt scheinen zumindest derzeit in der Praxis weiterhin die gebräuchlichen Limitation Languages in der bisherigen Form vereinbart zu werden. Aus Darlehensnehmersicht erscheint dies erstrebenswert, zumal – wie oben ausgeführt – unklar ist, wann aufgrund vernünftiger kaufmännischer Beurteilung von einem

vollwertigen Rückgewähranspruch im Sinne von § 30 GmbHG bzw. § 57 AktG und somit von einer Entbehrlichkeit einer Limitation Language auszugehen wäre. Zudem scheinen auch Kreditinstitute derzeit eher der Auffassung zu sein, dass die Reichweite und die Auslegung der vom BGH in der Entscheidung dargelegten Eckpunkte noch einer abschließenden Klärung zuzuführen sind. Insofern hält man gegenwärtig tendenziell (noch) an der bisherigen Praxis der Limitation Languages fest, mit dem Rettungsanker, sich ggf. zukünftig auf Öffnungsklauseln in Limitation Languages zu berufen. Gemäß diesen Öffnungsklauseln sind Limitation Languages nicht anwendbar, wenn sie z. B. aufgrund höchstrichterlicher Rechtsprechung nicht notwendig sind, um einen Verstoß gegen Kapitalerhaltungsrecht zu vermeiden. ■



**Dr. Andreas Grunert**

Rechtsanwalt im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS in Stuttgart.

E [andreas.grunert@cms-hs.com](mailto:andreas.grunert@cms-hs.com)



**Dr. Marc Seibold**

Partner im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS in Stuttgart.

E [marc.seibold@cms-hs.com](mailto:marc.seibold@cms-hs.com)

# Reform der Abschlussprüferverordnung

Die Welle an Neuregelungen im Fahrwasser der Finanzkrise hat nun auch die Branche der Wirtschaftsprüfer erfasst. Der europäische Gesetzgeber sieht eine Neuordnung des Marktes der Wirtschaftsprüfer als Konsequenz aus der Finanzkrise vor.

Am 17. Juni 2016 trat die Verordnung (EU) Nr. 537/2014 über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse und zur Aufhebung des Beschlusses 2005/909/EG der Kommission („VO“) in Kraft.

Dabei werden im Wesentlichen folgende Ziele verfolgt: Beabsichtigt sind die Verbesserung der Qualität der Abschlussprüfungen und eine Steigerung der Aussagekraft der Prüfungsergebnisse. Zudem soll der im Wesentlichen von den sog. „Big Four“-Gesellschaften dominierte Markt für kleinere Anbieter geöffnet werden.

Ferner soll der Gefahr einer zu großen Vertrautheit des Prüfers mit dem zu prüfenden Unternehmen entgegen gewirkt sowie die Unabhängigkeit von Abschlussprüfern und Prüfungsgesellschaften gestärkt werden. Eine „aggressive Steuerplanung“<sup>1</sup> unter Zuhilfenahme eines Abschlussprüfers oder einer Person aus dessen Netz-

werk, der zuvor das Unternehmen steuerlich oder juristisch beraten hat, soll verhindert werden.

## I. Regelungsgehalt und Konkretisierung im deutschen Recht

Die VO, die als europäische Verordnung unmittelbare Geltungskraft entfaltet, sieht als einschneidendste Veränderung gegenüber der bisherigen Rechtslage eine weitgehende Trennung von Rechtsberatung und Abschlussprüfung vor.

Ein Wirtschaftsprüfer, der im zu prüfenden Geschäftsjahr für das zu prüfende Unternehmen eine allgemeine Rechtsberatung vorgenommen, Vermittlungstätigkeiten ausgeübt oder Verhandlungen im Namen dieses zu prüfenden Unternehmens erbracht hat, ist nach Art. 5 Abs. 1 und Abs. 2 Buchstabe g der VO von der Abschlussprüfung ausgeschlossen.

Gleiches gilt nach Art. 5 Abs. 1 und Abs. 2 Buchstabe a der VO grundsätzlich für die Erbringung von Steuerberatungsleistungen. Jedoch ist in diesem Zusammenhang zu beachten, dass der deutsche Gesetzgeber in § 319a Abs. 1 S. 2 Nr. 2 HGB unter anderem die Möglichkeit der Erstel-

lung von Steuererklärungen und der Erbringung allgemeiner Steuerberatung eröffnet, soweit sich diese auf den zu prüfenden Jahresabschluss nur mittelbar und unwesentlich auswirken. Letztgenannte Kriterien sind im Lichte der VO auszulegen, welche gerade die Unterbindung einer aggressiven Steuerplanung bezweckt. Eine wesentliche Auswirkung ist mithin anzunehmen, wenn im zu prüfenden Geschäftsjahr der für steuerliche Zwecke zu ermittelnde Gewinn im Inland erheblich gekürzt oder ein erheblicher Teil des Gewinns ins Ausland verlagert worden ist, ohne dass eine über die steuerliche Vorteilerlangung hinausgehende wirtschaftliche Notwendigkeit für das Unternehmen besteht. Gleichwohl ist dieses Kriterium nur schwer trennscharf zu handhaben und bietet im Hinblick auf die Vorhersehbarkeit einer Auswirkung einen gewissen Prognosespielraum.

Die Erbringung der zuvor genannten Leistungen ist nach § 319a Abs. 3 HGB nicht ohne die Zustimmung des Prüfungsausschusses oder, falls ein solcher nicht besteht, durch den Aufsichts- und Verwaltungsrat zulässig. Die Letztentscheidungskompetenz hinsichtlich der Billigung von Nichtprüfungsleistungen durch den Abschlussprüfer muss beim Prüfungs-

<sup>1</sup> Erwägungsgrund 9 der VO.

ausschuss als Kollektivorgan liegen. Eine Delegation oder eine nachträgliche Genehmigung der Entscheidung einer einzelnen Person des Prüfungsausschusses erscheint insofern nicht möglich.

Im Übrigen erstreckt sich das Prüfungsverbot nicht nur auf den konkret mit dem Jahresabschluss befassten Prüfer, sondern nach der Sozietätsklausel des § 319 a Abs. 1 S. 3 HGB auch auf Personen, mit denen der Wirtschaftsprüfer seinen Beruf ausübt. Das Verbot aus Art. 5 VO erstreckt sich sogar auf jedes Mitglied eines Netzwerks, dem der Abschlussprüfer bzw. die Prüfungsgesellschaft angehört. Somit lässt sich die Verbotsfolge auch nicht durch eine schlichte personelle Trennung von Steuerberatung, Rechtsberatung und Abschlussprüfung vermeiden und ist insbesondere für international tätige Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ein höchst brisantes Thema.

Im Falle eines Verstoßes gegen § 319 a HGB ist der zu prüfende Jahresabschluss zwar nicht nichtig, jedoch ist der zugrunde liegende Prüfungsvertrag zwischen dem Unternehmen und dem Abschlussprüfer nichtig.

Weiteres Ziel der Neuerungen ist die Stärkung der Rotation der Abschlussprüfer. Deshalb sieht die VO als Regelfall eine Höchstlaufzeit eines Prüfungsmandats von zehn Jahren vor. Der deutsche Gesetzgeber hat jedoch von seiner Wahlmöglichkeit Gebrauch gemacht und in § 318 Abs. 1 a HGB eine Höchstdauer von 20 Jahren vorgesehen, sofern der Wahl für das elfte Geschäftsjahr ein im Einklang mit der VO durchgeführtes Auswahl- und Vorschlagsverfahren vorausgeht. Im Falle einer Man-

datierung von mehreren Abschlussprüfern als Joint Audit kann sogar eine Höchstdauer von 24 Jahren erreicht werden. Ferner sind sog. „Big Four Only“-Klauseln ausgeschlossen. § 318 Abs. 1 b HGB legt fest, dass eine Vereinbarung nichtig ist, welche die Wahlmöglichkeiten zur Wahl des Abschlussprüfers auf bestimmte Kategorien oder Listen von Prüfern oder Prüfungsgesellschaften beschränkt.

## II. Haftung

Neben der Erweiterung des Katalogs verbotener Prüfungsleistungen gehen mit der VO sehr einschneidende Neuerungen in Haftungsfragen einher. Die Ausweitung betrifft insbesondere den Prüfungsausschuss des zu prüfenden Unternehmens. In § 334 Abs. 2 a HGB wird die nicht den Vorgaben der VO entsprechende Auswahl und Überwachung des Abschlussprüfers, also auch der Verstoß gegen den oben beschriebenen § 319 a HGB, als Ordnungswidrigkeit definiert und mit einer Geldbuße von bis zu EUR 50.000,00 belegt. Zudem wird das beharrliche Wiederholen des Verstoßes gegen § 334 Abs. 2 a HGB durch den neu eingefügten § 333 a HGB mit Geldstrafe oder Freiheitsstrafe von bis zu einem Jahr bestraft. Entsprechende Regelungen finden sich auch in den §§ 404 a und 405 Aktiengesetz.

## III. Fazit

Vor dem Hintergrund der durch die Neuregelung verbotenen Prüfungsleistungen ist es empfehlenswert, genau, gegebenenfalls mit externem Rechtsrat, zu prüfen, ob eine vorherige rechtliche oder steuerberaterliche Beratungstätigkeit den Abschlussprüfer ausschließt oder ob sie im

Rahmen eines laufenden Abschlussprüfermandates zulässig ist. Denn angesichts des wirtschaftlichen Interesses des Abschlussprüfers an einer Fortführung seiner Tätigkeit besteht die Gefahr einer von Eigeninteressen geleiteten Auskunft.

Aufgrund der mit der Auswahl und der laufenden Überwachung verbundenen Gratwanderung für den Prüfungsausschuss im Hinblick auf dessen Haftung dürften Aufträge zur steuerrechtlichen Gestaltung und rechtlichen Beratung in Zukunft häufiger an nicht ins Prüfungsmandat eingebundene Kanzleien vergeben werden. ■



**Andrea München,**  
**LL. M. (Université du Luxembourg)**  
Rechtsanwältin im Geschäftsbereich  
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht  
bei CMS in Frankfurt.  
E [andrea.muenchen@cms-hs.com](mailto:andrea.muenchen@cms-hs.com)



**Bastian Bubel**  
Rechtsanwalt im Geschäftsbereich  
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht  
bei CMS in Frankfurt.  
E [bastian.bubel@cms-hs.com](mailto:bastian.bubel@cms-hs.com)

# Von Bitcoins, Smart Contracts und Zahlungsdiensten: die neue FinTech-Broschüre von CMS

Innovative Geschäftsmodelle auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen haben Hochkonjunktur: Nach einer Studie des Bundesfinanzministeriums gab es bereits im Oktober 2016 knapp 350 aktive FinTech-Unternehmen in Deutschland. Die aktuellen Entwicklungen im Bereich des Finanzdienstleistungssektors, aber auch der anstehende „Brexit“ deuten darauf hin, dass sich diese Anzahl in Zukunft noch deutlich erhöhen wird. Berlin und Frankfurt gelten international als besonders beliebte Standorte für Start-ups, die sich zum Ziel gesetzt haben, die Banken- und Versicherungsbranche aufzumischen.

Bei der Gründung von Unternehmen mit neuartigen – aber auch bereits etablierten – Geschäftsmodellen im Bereich der Finanzdienstleistungen ergeben sich zahlreiche rechtliche Fragestellungen, die bereits frühzeitig geklärt werden sollten. Dies gilt nicht nur für klassische FinTech-Start-ups, sondern auch für die Entwicklung neuartiger Geschäftsmodelle durch bestehende Unternehmen.

Bankaufsichtsrechtliche Themen, insbesondere von der BaFin überwachte Aufsichtspflichten nach dem Kreditwesengesetz (KWG) und dem Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG), stehen hier zwar offensichtlich im Vordergrund. In den meisten Fällen sind aber auch andere Rechts-

bereiche von Beginn an berührt. So stellen sich bei vielen Geschäftsmodellen frühzeitig Fragen auf den Gebieten des Datenschutzrechts, des Wettbewerbsrechts oder aus den Bereichen E-Commerce und IT/IP. Auch steuerrechtliche Themen sollten keinesfalls vernachlässigt werden, damit später kein böses Erwachen droht.

CMS ist im Bereich der FinTech-Rechtsberatung von Anfang an aktiv und weiß, dass es hier einer auf die Branchenbedürfnisse zugeschnittenen Beratung bedarf, die von Beginn an sämtliche relevanten Rechtsbereiche abdeckt. Dabei machen wir immer wieder die Erfahrung, dass Gründer mit spannenden und hochinnovativen Ideen erst im späteren Verlauf der Gründung erfahren müssen, dass ihr Geschäftsmodell aufgrund der rechtlichen Rahmenbedingungen grundlegend anders strukturiert werden müsste. Um hier unnötige Mehrarbeit – oder schlimmstenfalls sogar ein Scheitern des Gründungsprojekts – zu vermeiden, ist uns an einer frühzeitigen Sensibilisierung der Beteiligten für diese Rechtsthemen gelegen.

Einen Beitrag dazu soll die nun von CMS herausgegebene Broschüre „Von Bitcoins, Smart Contracts und Zahlungsdiensten – Rechtsrahmen für FinTechs“ leisten, die ab sofort auf Anfrage unter [fintech-brochure@cms-hs.com](mailto:fintech-brochure@cms-hs.com)

cms-hs.com verfügbar ist und sich an Gründer und alle anderen Interessierten im FinTech-Bereich richtet. In der als PDF oder Hardcopy verfügbaren Broschüre haben wir die wichtigsten Rechtsthemen bei der Gründung von FinTechs in einem übersichtlichen Frage-Antwort-Katalog zusammengestellt. ■



**Dr. Sebastian von Allwörden**  
Rechtsanwalt im Geschäftsbereich  
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht  
bei CMS in Berlin.  
E [sebastian.vonallwoerden@cms-hs.com](mailto:sebastian.vonallwoerden@cms-hs.com)



**Michael Strubel**  
Rechtsanwalt im Geschäftsbereich  
TMC bei CMS in Berlin.  
E [michael.strubel@cms-hs.com](mailto:michael.strubel@cms-hs.com)

# Die Reform des europäischen Prospektrechts – wesentliche Änderungen und Praxisauswirkungen

Die Europäische Kommission plant, die aus dem Jahr 2003 stammende Prospekttrichtlinie durch eine überarbeitete Prospektverordnung zu ersetzen und das Prospektrecht in Europa vollständig zu vereinheitlichen. Dadurch werden die bisherigen Regelungen im Wertpapierprospektgesetz (WpPG) zu einem erheblichen Teil entfallen.

Hintergrund dieser Überarbeitung ist es, eine einheitliche europäische Kapitalmarktunion zu schaffen und den effektiven Binnenmarkt zu stärken. Die Vollharmonisierung soll dazu führen, dass abweichende Regelungen in den Mitgliedstaaten auf ein Minimum reduziert werden.

Die Kommission verfolgt mit der Novelle insbesondere vier Ziele:

- Für Unternehmen soll es leichter werden, sich über den Kapitalmarkt zu finanzieren.
- Außerdem sollen der bürokratische Aufwand sowie die Kosten für Emittenten verringert werden, insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen (KMU).
- Die Anleger sollen bessere und passgenauere Informationen durch den Prospekt erhalten.
- Das Prospektrecht soll mit anderen Transparenz- und Offenlegungsvorschriften (z. B. der

Marktmissbrauchsverordnung) besser verzahnt werden.

Der bisherige Entwurf sieht daher insbesondere weiter gehende Ausnahmen von der Prospektspflicht sowie Erleichterungen bei der Prospekterstellung vor.

## Weiter gehende Ausnahmen von der Prospektspflicht

Zwar wird es weiterhin eine Pflicht zur Erstellung eines Wertpapierprospekts bei einem öffentlichen Angebot oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt geben. Wenn das Emissionsvolumen allerdings weniger als EUR 1 Mio. innerhalb von zwölf Monaten beträgt, entfällt die Prospektspflicht. Bisher lag die Grenze bei EUR 100.000. Zudem kann ein Mitgliedstaat für rein nationale Angebote auch Ausnahmen bis zu EUR 8 Mio. Volumen vorsehen.

Eine weitere wichtige Erleichterung gibt es im Bereich von Kleinstemissionen. Wenn weniger als 20 % des satzungsmäßigen Kapitals innerhalb von zwölf Monaten zum Handel zugelassen werden sollen, entfällt ebenfalls die Pflicht zur Erstellung eines Prospekts. Dies ist eine Verdopplung des bisherigen Schwellenwerts von 10 %.

## Erleichterungen bei Sekundäremissionen

Wenn ein Emittent Wertpapiere im regulierten Markt oder an einem KMU-Wachstumsmarkt innerhalb der letzten 18 Monate ununterbrochen zugelassen hat und diese Wertpapiere die gleiche Gattung besitzen, sieht der Verordnungsentwurf ebenfalls einen vereinfachten Prospekt vor. Dies führt beispielsweise zu Erleichterungen bei der Prospektierung von Kapitalerhöhungen.

## Erleichterungen für KMU

Der Entwurf sieht vor, dass kleinere und mittlere Unternehmen sowie Emittenten mit geringer Marktkapitalisierung (weniger als EUR 200 Mio. in den letzten drei Jahren) erleichterten Zugang zum Kapitalmarkt erhalten sollen, sofern sie ihre Aktien nicht an einem organisierten Markt zulassen. Als KMU gelten dabei Unternehmen, die zwei der drei folgenden Kriterien erfüllen:

- weniger als durchschnittlich 250 Beschäftigte im letzten Geschäftsjahr
- Bilanzsumme höchstens EUR 43 Mio.
- Jahresumsatz höchstens EUR 50 Mio.

Hinsichtlich Form und Inhalt sieht der Entwurf einen standardisierten und kürzeren Prospekt vor. Die Einzelheiten soll die EU-Kommission mittels delegierter Rechtsakte festlegen. Der sogenannte EU-Wachstumsprospekt soll aber signifikant leichter und kostengünstiger sein als ein Standardprospekt.

### **Einführung eines Allgemeinen Registrierungsformulars**

Regelmäßigen Emittenten von Wertpapieren soll die Möglichkeit gegeben werden, ein sog. Allgemeines Registrierungsformular (Universal Registration Document, URD) zu erstellen, das von der Finanzaufsicht in einem beschleunigten Verfahren gebilligt werden kann. Das URD soll nur Angaben zum Emittenten selbst enthalten. Es bildet dann zusammen mit der Wertpapierbeschreibung und der emissionsspezifischen Zusammenfassung den Wertpapierprospekt. Dadurch soll der Emittent die emissionsunabhängigen Prospektteile laufend vorhalten können.

### **Änderungen beim Standardprospekt**

Wichtige Neuerungen beim Standardprospekt betreffen vor allem die Zusammenfassung und die Risikofaktoren.

Die Zusammenfassung soll kürzer und übersichtlicher werden. Dazu darf sie nur noch in vier Abschnitte eingeteilt werden und maximal sieben DIN-A4-Seiten umfassen. Aktuell liegt die Begrenzung bei 7 % des Gesamtinhalts oder maximal 15 Seiten. Der Umfang kann sich etwas erhöhen, wenn der Prospekt eine Garantie enthält oder mehrere Wertpapiere abdeckt.

Weitreichende Änderungen gibt es vor allem auch bei der Gestaltung der Risikofaktoren. Deren Anzahl ist in der Zusammenfassung dann auf maximal 15 Faktoren begrenzt. Dies dürfte bei der Prospekterstellung zu Diskussionen bei der Auswahl der infrage kommenden Risikofaktoren führen, vor allem vor dem Hintergrund der nach wie vor nicht europäisch vereinheitlichten Prospekthaftung.

Im Hauptteil des Prospekts müssen die Risikofaktoren inhaltlich kategorisiert und nach Wesentlichkeit angeordnet werden. Die nach der Beurteilung des Emittenten wichtigsten Risikofaktoren (Wahrscheinlichkeit des Eintritts, Auswirkung der Folgen bei Eintritt) müssen zuerst genannt werden.

Ob das Ziel, lesbarere Prospekte zu schaffen, dadurch erreicht wird, scheint zumindest fraglich.

### **Inkrafttreten**

Die reformierte Prospektverordnung tritt voraussichtlich Mitte dieses Jahres in Kraft, ist aber erst zwei Jahre danach anwendbar (voraussichtlich Mitte 2019). Allerdings gelten die erhöhten Schwellenwerte für prospektfreie Emissionen bereits ein Jahr nach dem und die 20%-Ausnahme gilt schon mit dem Inkrafttreten. ■



**Jörg Baumgartner**

Rechtsanwalt im Geschäftsbereich  
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht  
bei CMS in Frankfurt.  
E [joerg.baumgartner@cms-hs.com](mailto:joerg.baumgartner@cms-hs.com)

# Bundesfinanzhof beendet die Ära des Sanierungserlasses – weitreichende Folgen für Unternehmenssanierungen

Der Bundesfinanzhof (BFH) hat mit seinem Beschluss vom 28. November 2016 (Az. GrS 1/15), veröffentlicht am 8. Februar 2017, für einen Paukenschlag gesorgt. Maßnahmen, die auf dem sogenannten Sanierungserlass beruhen, einer schriftlichen Verwaltungsanweisung des Bundesfinanzministeriums (BMF) aus dem Jahr 2003, seien mit dem Grundsatz der Gesetzmäßigkeit der Verwaltung unvereinbar und daher unzulässig. Die Folgen dieser Entscheidung sind verheerend. Die Finanzverwaltung wie auch der Gesetzgeber haben allerdings bereits reagiert.

## Hintergrund

In Unternehmenskrisen ist ein häufig gewähltes Instrument zur Unterstützung der Sanierung eines Unternehmens der vollständige oder teilweise Verzicht von Gläubigern auf die Rückzahlung ihrer Forderungen. Dadurch werden die Zahlungspflichten des Unternehmens verringert und dessen Liquiditätslage wird entlastet. Durch diesen Verzicht entstehen im Unternehmen des Schuldners auf dem Papier Gewinne, die jedoch gleichzeitig nicht zu einem Zufluss an liquiden Mitteln führen. Werden diese Gewinne der Besteuerung unterworfen, entstehen für den Schuldner Zahlungsverpflichtungen gegenüber den

Finanzbehörden, die die gerade entlastete Liquiditätslage wieder verschärfen und den positiven Effekt der Sanierungsmaßnahme beseitigen können. Dies kann zu einem Scheitern der Unternehmenssanierung und zur Insolvenz von Unternehmen führen, die im Kern über ein funktionierendes Geschäftsmodell verfügen und hätten saniert werden können.

Die Besteuerung bzw. Nichtbesteuerung von Sanierungsgewinnen war in der Vergangenheit bereits gesetzlich geregelt. Die einschlägige begünstigende Regelung des § 3 Nr. 66 Einkommensteuergesetz (EStG) wurde mit Wirkung ab dem Jahr 1998 allerdings aufgehoben. Seitdem sind Sanierungsgewinne grundsätzlich wie andere Gewinne der Besteuerung zu unterwerfen. Billigkeitsmaßnahmen wie eine abweichende Festsetzung, eine Stundung oder ein Erlass von Steuern konnten nur im Einzelfall erreicht werden. Als 1999 die bis dahin geltende Konkursordnung durch die Insolvenzordnung abgelöst wurde, kam in Insolvenzangelegenheiten der Gedanke der Unternehmenssanierung als favorisierte Möglichkeit der Befriedigung der Gläubiger stärker zum Tragen. Das BMF sah in der Besteuerung von Sanierungsgewinnen einen Zielkon-

flikt mit der neuen Insolvenzordnung und wies daher mit Schreiben vom 27. März 2003 (dem sogenannten Sanierungserlass) die Finanzbehörden an, Steuern auf Sanierungsgewinne grundsätzlich abweichend festzusetzen, zu stunden und zu erlassen. Von einem steuerlich begünstigungsfähigen Sanierungsgewinn wurde ausgegangen, wenn das Unternehmen des Schuldners sanierungsbedürftig und sanierungsfähig war, der Forderungsverzicht für die Sanierung geeignet war und die Gläubiger mit Sanierungsabsicht handelten. Diese Verwaltungspraxis bot bei Unternehmenssanierungen seit dem Jahr 2003 eine hinreichende Basis, um den vollständigen oder teilweisen Verzicht auf Forderungen zu einem in der Praxis häufig angewendeten Sanierungsinstrument werden zu lassen.

## Die Entscheidung des BFH

Die Rechtmäßigkeit der Verwaltungspraxis auf Basis des sogenannten Sanierungserlasses war jahrelang umstritten. Insbesondere wurde in Literatur und Rechtsprechung die Frage diskutiert, ob diese Praxis gegen den Grundsatz der Gesetzmäßigkeit der Verwaltung verstoße. Die Frage wurde schließlich dem Großen Senat des BFH zur Entscheidung vorgelegt

und von diesem am 28. November 2016 bejaht. Indem das BMF durch den sogenannten Sanierungserlass die vom Gesetzgeber aufgehobene Steuerbegünstigung des § 3 Nr. 66 EStG wieder eingeführt habe, wäre es in gesetzesvertretender Weise tätig geworden. Dies sei nicht zulässig. Der Verzicht auf den Steuereingriff bedürfe stets einer gesetzlichen Grundlage. Fehle diese, können die Finanzbehörden von der Festsetzung und Erhebung entstandener Steueransprüche nicht absehen. Anderenfalls verstoßen sie gegen den Grundsatz der Gesetzmäßigkeit der Besteuerung (§ 85 Satz 1 AO) und damit gegen den Grundsatz der Gesetzmäßigkeit der Verwaltung (Art. 20 Abs. 3 GG). Mit der Aufhebung des § 3 Nr. 66 EStG wäre der Wille des Gesetzgebers klar und deutlich zum Ausdruck gekommen, Sanierungsgewinne künftig nicht mehr steuerlich zu privilegieren. Unternehmen vor dem finanziellen Zusammenbruch zu bewahren und wieder ertragfähig zu machen, sei keine Entscheidung, welche die Finanzverwaltung ohne gesetzliche Grundlage im Wege eines Erlasses treffen könne. Diese politische Entscheidung obliege dem Gesetzgeber.

Die Entscheidung des BFH enthält reichlich Sprengstoff für die Praxis der Sanierung und Restrukturierung von Unternehmen in Deutschland. Bislang war der teilweise oder vollständige Verzicht auf Forderungen ein beliebtes Instrument bei Unternehmenssanierungen. Grundsätzlich erfordern Sanierungssituationen von allen Beteiligten, dass diese zügig Entscheidungen treffen, da mit Vorschreiten der Unternehmenskrise die liquiden Mittel regelmäßig geringer werden und damit die Aussichten auf eine erfolgreiche Sanierung des Unternehmens sinken und im Gegenzug das Risiko einer Insolvenz steigt. Zügige Entscheidungen können nur getroffen werden, wenn einerseits Sicherheit hinsichtlich der Entscheidungsgrundlagen besteht und andererseits die Folgen der Entscheidung abgesehen werden können. Wenn Gläubiger nun nicht mehr sicher sein

können, ob ihr Sanierungsbeitrag in Gestalt des Forderungsverzichts überhaupt zielführend sein kann oder durch zusätzliche neue Steuerlasten konterkariert wird, werden sie kaum noch zur Erbringung solcher Sanierungsbeiträge bereit sein. Der Sanierungserlass in seiner bisherigen Form stellte sicher, dass die Entscheidungen der Finanzbehörden unter bestimmten Voraussetzungen absehbar bzw. abklärbar waren.

### Reaktion der Finanzverwaltung

Unmittelbare Folge der am 8. Februar 2017 veröffentlichten Entscheidung des BFH ist nach am 27. April 2017 veröffentlichter Ansicht der Finanzverwaltung, dass das Sanierungserlass-Schreiben des BMF im Vorgriff auf eine gesetzliche Regelung zwar grundsätzlich weiter anwendbar sei. Billigkeitsmaßnahmen in Form von abweichenden Steuerfestsetzungen und Stundungen dürften aber nur noch unter Widerrufsvorbehalt vorgenommen werden; Erlassentscheidungen sollen zurückgestellt werden. Die Erteilung verbindlicher Auskünfte sei auf dieser Grundlage grundsätzlich weiter möglich.

Soweit Billigkeitsmaßnahmen bereits vor der Veröffentlichung der Entscheidung des BFH gewährt oder zugesagt wurden, sollen diese grundsätzlich Bestandsschutz genießen:

Ist ein Forderungsverzicht bis (einschließlich) zum 8. Februar 2017 (= Veröffentlichung des BFH-Beschlusses) endgültig vollzogen worden, soll das Sanierungserlass-Schreiben des BMF weiterhin uneingeschränkt anzuwenden sein. Ist der Forderungsverzicht Gegenstand eines Insolvenzplanes, gelte er mit der Rechtskraft des Beschlusses des Insolvenzgerichtes über die Bestätigung des Insolvenzplanes als endgültig vollzogen.

Soweit eine verbindliche Auskunft oder verbindliche Zusage zur Anwendung des Sanierungserlasses bis (einschließlich) zum 8. Februar 2017 erteilt wurde, soll diese nicht aufge-

hoben oder zurückgenommen werden, wenn der Forderungsverzicht der an der Sanierung beteiligten Gläubiger bis zur Entscheidung über die Aufhebung oder Rücknahme der verbindlichen Auskunft oder verbindlichen Zusage ganz oder im Wesentlichen vollzogen wurde oder im Einzelfall anderweitige Vertrauensschutzgründe vorliegen (z. B. wenn der Vollzug des in Umsetzung befindlichen Sanierungsplans/des Forderungsverzichts der an der Sanierung beteiligten Gläubiger vom Steuerpflichtigen nicht mehr beeinflusst werden kann).

Soweit eine verbindliche Auskunft oder verbindliche Zusage zur Anwendung des Sanierungserlasses nach dem 8. Februar 2017 erteilt wurde, soll diese nur dann nicht zurückgenommen werden, wenn der Forderungsverzicht der an der Sanierung beteiligten Gläubiger bis zur Entscheidung über die Rücknahme vollzogen wurde.

### Folgen der BFH-Entscheidung und Reaktion des Gesetzgebers

Dem Vernehmen nach gibt es in Deutschland derzeit mehrere prominente Fälle, in denen die Sanierungsbemühungen von Unternehmen durch die Entscheidung des BFH massiv ins Wanken gekommen sind. Ob in diesen Fällen noch eine Reaktion des Gesetzgebers helfen kann, ist fraglich. Es sollte jedenfalls generell versucht werden, maßgebliche Steuerveranlagungen weitestgehend offenzuhalten. Insbesondere da eine Reaktion des Gesetzgebers bereits erfolgt ist.

Der Bundestag hat am 27. April 2017 das sogenannte Anti-Lizenzbox-Gesetz verabschiedet, das noch der Zustimmung des Bundesrates bedarf. Mit diesem Gesetz soll eine grundsätzliche Befreiung von Sanierungserträgen von Einkommen-/Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer eingeführt werden; korrespondierend sollen Sanierungskosten für Besteuerungszwecke nicht abgezogen werden können. Die Voraussetzungen

der Steuerbefreiung lehnen sich im Grundsatz an die bislang im Sanierungserlass vertretene Verwaltungsauffassung an. Eine Steuerbefreiung soll allerdings nur dann gewährt werden, wenn der Unternehmer im Sanierungsjahr und im Folgejahr bestehende steuerliche Wahlrechte steuermindernd ausübt. So werde erreicht, dass ein größtmögliches Verlustausgleichsvolumen zur Verfügung stehe, mit dem der Sanierungsertrag verrechnet werden könne. Des Weiteren sollen sich bestehende Verlustverrechnungspotenziale aus den Vorjahren, dem Sanierungsjahr und dem dem Sanierungsjahr folgenden Jahr (nach einer bestimmten Reihenfolge) bis zur Höhe des Sanierungsertrags (abzgl. Sanierungskosten) verbrauchen.

Die gesetzlichen Neuregelungen sollen (rückwirkend) für Schuldenerlasse nach dem 8. Februar 2017 Anwendung finden. Allerdings wird

das Inkrafttreten der gesamten Neuregelungen unter die Bedingung gestellt, dass die Europäische Kommission feststellt, dass diese Regelungen entweder keine staatliche Beihilfe oder eine mit dem Binnenmarkt vereinbare Beihilfe darstellen.

### Fazit

Die Entscheidung des BFH zum Sanierungserlass-Schreiben des BMF verändert die bisherige und jahrelang gewohnte Besteuerungspraxis zu Sanierungsgewinnen erheblich und verursacht aktuell eine große Rechtsunsicherheit in Bezug auf die Sanierung von Unternehmen. Es bleibt zu hoffen, dass die anvisierte gesetzliche Lösung der Überprüfung durch die Europäische Kommission bzw. die europäischen Gerichte standhält. Anderenfalls wäre die Praxis der Unternehmenssanierung in Deutschland nachhaltig geschädigt. ■



**Dr. Martin Mohr**

Rechtsanwalt und Steuerberater  
bei CMS in Stuttgart.

E [martin.mohr@cms-hs.com](mailto:martin.mohr@cms-hs.com)



**Nicolas Kreuzmann, LL.M. (corp. restruc.)**

Rechtsanwalt im Bereich Restrukturierung  
bei CMS in Stuttgart.

E [nicolas.kreuzmann@cms-hs.com](mailto:nicolas.kreuzmann@cms-hs.com)

## Rechtsprechung

# Bundesgerichtshof entscheidet über Kündigungsrecht der Bausparkassen

### 1. Einleitung

Bereits in unserem Update vom Juli 2016 haben wir über die Problematik des Kündigungsrechts der Bausparkasse berichtet. Es geht um die Frage, ob Bausparer ihr Bausparguthaben unbegrenzt als im derzeitigen Marktniveau gutverzinsliche Anlageform nutzen können oder die Bausparkasse berechtigt ist, zu einem bestimmten Zeitpunkt den Bausparvertrag zu kündigen, auch wenn der Bausparer seinerseits das Bauspardarlehen nicht in Anspruch genommen hat. Die Instanzrechtsprechung war uneinheit-

lich. Der Bundesgerichtshof (BGH) hatte jetzt über die in unserem Update vom Juli 2016 referierte Entscheidung des Oberlandesgerichts Stuttgart vom 30. März 2016 (9 U 171/15) in der Revisionsinstanz zu befinden (BGH vom 21. Februar 2017 [XI ZR 185/16]).

### 2. Die Entscheidung des Bundesgerichtshofs

Der BGH folgt der in den letzten Jahren in Literatur und Instanzrechtsprechung herrschend gewordenen Auffassung, dass die Bausparkasse

den Bausparvertrag gemäß § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB zehn Jahre nach Zuteilungsreife kündigen kann, auch wenn der Bausparer seinerseits das Bauspardarlehen nicht in Anspruch nimmt. Nach § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB ist ein Darlehensvertrag mit gebundenem Sollzinssatz in jedem Fall nach Ablauf von zehn Jahren nach dem vollständigen Empfang der Valuta unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von sechs Monaten kündbar. In einer ausführlichen Begründung legt der BGH dar, dass die Voraussetzungen dieser Vorschrift erfüllt seien. Unter Anwendung aller schulmäßigen

Auslegungskriterien der grammatikalischen, systematischen, historischen und teleologischen Auslegung bejaht der BGH die Anwendbarkeit der genannten Normen. Er muss sich dabei über einige Hürden hinwegarbeiten, deren Überwindung nicht selbstverständlich ist. Er bejaht die Frage, dass es sich bei der Sparleistung des Bausparers an die Bausparkasse um einen Darlehen im Sinne der Norm handele. Er bestätigt, dass auch die Bausparkasse als Kreditinstitut sich auf die Kündigungsregelung des § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB berufen dürfe und dass die in § 489 Abs. 4 Satz 2 BGB enthaltenen Ausnahmen für Gebietskörperschaften und Sondervermögen des Bundes nicht analogiefähig seien. Bei der Subsumtion macht die Erfüllung des Kriteriums des „vollständigen Empfang(s)“ besondere Schwierigkeiten in zweierlei Hinsicht. Zum einen schließt sich der BGH der herrschenden Meinung an, die besagt, dass ein vollständiger Empfang im Sinne dieser Vorschrift beim Bausparvertrag nicht den Empfang der gesamten Bausparsumme, sondern nur den Betrag bis zur Zuteilungsreife erfordere. Ein vollständiger Empfang liege vor, obwohl der Zeitpunkt der Zuteilungsreife und auch die genaue Höhe des dafür erforderlichen Sparvertrages bei Abschluss des Bausparvertrages nicht feststünden.

### 3. Weitergehende Ausführungen

Die ausführlich begründete und leistungswerte Entscheidung enthält auch zahlreiche Ausführungen zum Recht des Bauspardarlehens, die nicht unbedingt zu den tragenden Gründen gehören, der Praxis aber Leitlinien für die Zukunft geben. So wird geklärt, dass der Bausparvertrag in beiden Phasen, der Ansparphase und der eigentlichen Darlehensphase, als Darlehensvertrag unter Umkehrung der Parteirollen (Darlehensgeber und Darlehensnehmer) ab Zuteilung zu verstehen ist. Ausführlich begründet

wird, dass der Bausparkasse nicht das reguläre Kündigungsrecht nach § 488 Abs. 3 BGB zusteht, aufgrund dessen ein Darlehen, für dessen Rückzahlung eine Zeit nicht bestimmt ist, mit einer Frist von drei Monaten kündbar ist. Auch andere hilfsweise ins Feld geführte Kündigungsrechte, wie die Kündigung aus wichtigem Grund, weil der Bausparer sich vertragswidrig verhalte, wenn er das zugeteilte Darlehen nicht in Anspruch nehme, oder auch die Kündigung aufgrund Wegfalls der Geschäftsgrundlage, kommen nicht in Betracht. Der Bausparer ist insofern in seiner Entscheidung über den Abruf des Bauspardarlehens bis zum Ablauf der Zehn-Jahres-Frist frei.

### 4. Bewertung der Entscheidung

Mit sorgfältiger, wenn auch nicht an allen Stellen friktionsfreier Begründung hat der BGH eine marktgerechte Entscheidung zum Erhalt des Rechtsinstituts des Bausparvertrages getroffen. Er formuliert ausdrücklich, dass es im Interesse der Bausparkasse liege, Bausparverträge kündigen zu können, bei denen nicht mehr marktgerechte Einlagezinsen vereinbart sind. Umgekehrt gewährt er dem Bausparer Vertragssicherheit für die Zeit bis zur Zuteilung plus einer Frist von zehn Jahren, ohne ihn dem Vorwurf des treuwidrigen Verhaltens auszusetzen. An vielen Stellen kann man aus der Entscheidung die Intention des BGH herauslesen, bei allem dogmatischen Begründungsaufwand auch eine interessengerechte Verteilung des Zinsrisikos vorzunehmen.

### 5. Weitergehende Bedeutung der Entscheidung

Aus Sicht der Bausparer mag die Entscheidung als bankenfreundlich qualifiziert werden. Abgesehen von der angesprochenen Abwägung der Interessen ist dies nicht in jeder Hinsicht zutreffend. Tragendes Begründungselement der Entscheidung ist nämlich wie beschrieben die Bestäti-

gung des BGH, dass sich jeder Darlehensnehmer, gleich ob Verbraucher oder Unternehmer, auf das Kündigungsrecht des § 489 BGB berufen darf. Die Ausnahmenvorschriften für Gebietskörperschaften etc. sind eng auszulegen und nicht analogiefähig. Das hat bei dem derzeitigen Niedrigzinsniveau Konsequenzen für zahlreiche großvolumige langfristige Kredite, die Kreditinstitute an Unternehmen gegeben haben. Diese Darlehensnehmer können diese Kredite im Rahmen des § 489 BGB, also spätestens nach zehn Jahren plus sechsmonatiger Kündigungsfrist, kündigen. Die Berufung der Darlehensgeber auf Analogien zu den Ausnahmen für die Gebietskörperschaften oder auch die Argumentation, dass die Vorschriften des § 489 BGB Verbraucherschützend seien und von Unternehmern nicht in Anspruch genommen werden können, sind abgeschnitten. ■



**Dr. Herbert Wiehe**  
Partner im Geschäftsbereich Bank-,  
Finanz- und Kapitalmarktrecht  
bei CMS in Köln.  
E [herbert.wiehe@cms-hs.com](mailto:herbert.wiehe@cms-hs.com)



# Blockchain – bringing innovation to securities settlement?

Blockchain is a term that has increasingly become synonymous with innovation and revolution in recent months, even being regarded as an “invention comparable in importance to the World Wide Web”. But what exactly does blockchain involve, particularly from a legal perspective? Anyone who doesn’t engage on a daily basis with the technical possibilities of the Internet will probably find blockchain hard to understand. A blockchain is not something tangible, like contract documentation. It cannot be seen and assessed in the same way as the contents of a contract. It also renders intermediaries largely superfluous, making it possible to do away with conventional securities accounts, for example.

## 1. What is a blockchain?

In simple terms, a blockchain comprises a database distributed across a number of computers and made up of a chain of datasets (the “blocks”). These datasets each form a transaction, meaning that more blocks are created for new transactions. The transaction history can be traced using a complete record (or “ledger”) and cannot be altered retrospectively. Another term for the blockchain is therefore Distributed Ledger Technology (DLT), with all participants having knowledge of the blocks. With this kind of system, there is no need for a central accounting entity and intermediaries thus become redundant.

Using a blockchain could enable settlement times to be reduced and risks and costs to be minimised, particularly for over-the-counter trading in securities. It also offers the prospect of real-time settlement of securities delivery and payment.

## 2. Prototypes

Prototypes of several blockchains were launched last year. A distinction must be made here between public and private blockchains. Private blockchains are only accessible to certain participants, while public blockchains are Bitcoin-based and open to all participants. Bitcoin is the most widespread cryptocurrency, i.e. a currency managed by a distributed network (using blockchain technology) and not by a central bank. Anyone who has installed the Bitcoin software freely available on the Internet can participate in the distributed network.

Some interesting projects have also been reported in the securities trading arena:

Debt securities were issued by US firm Overstock using blockchain technology back in 2015.

A project by several French companies is designed to improve access to the capital markets for small and medium-sized enterprises (SMEs). The aim is to simplify the various processes after issuance and make them more transparent and secure. Euroclear, Euronext, BNP Paribas

Securities Services, Société Générale, Caisse des Dépôts, S2IEM and Paris Europlace have joined forces to develop a post-trade infrastructure for SMEs built on blockchain technology.

The German Bundesbank and Deutsche Börse trialled something similar last year. These organisations have developed a prototype for securities settlement based on blockchain technology. The aim is to enable settlement of securities in delivery-versus-payment mode for centrally-issued digital coins as well as the transfer of digital coins and securities. The blockchain can also be used to settle basic corporate actions such as coupon payments on securities and the redemption of maturing securities. Trials of the prototype appear to have gone very well, but it is still far from being market-ready.<sup>1</sup>

## 3. Legal aspects

Blockchain technology has significant legal implications with regard to both regulatory and civil law.

Securities trading has been heavily regulated by European lawmakers in recent years with the aim of boosting investor confidence in securities settlement and depository systems. This confidence could be undermined by the use of blockchain technology.

Most recently, the Central Securities Depositories Regulation on improving securities settlement

<sup>1</sup> Press release from the Deutsche Börse Group dated 28 November 2016 at <http://deutsche-boerse.com/dbg-en/media-relations/press-releases/Joint-Deutsche-Bundesbank-and-Deutsche-Boerse-blockchain-prototype/2819826>.

(CSDR)<sup>2</sup> established new standards for securities depositories and stipulated that all securities must be recorded in book-entry form in future. This is primarily aimed at increasing the efficiency of settlement and ensuring the integrity of a securities issue.<sup>3</sup> The regulatory scope of the CSDR also covers trading on regulated markets and through organised and multilateral trading facilities. Any issue of securities via blockchain without depositing them with a central securities depository would hardly be possible, since the CSDR applies to almost all securities issued.

On the other hand, the obligation to deposit securities introduced by the CSDR does not necessarily mean that a central securities depository must be used for clearing and settlement. The CSDR also applies primarily only to transferable securities. Processing times for clearing and settlement could therefore be shortened considerably using blockchain technology as there would be no need for intermediaries in these processes. As the existing prototypes show, it would be possible to map the steps that follow recording in book-entry form in a blockchain.

Under EMIR<sup>4</sup>, there is a clearing obligation for OTC derivatives, which would stand in the way of settling OTC derivatives via blockchain without clearing.

Trading venues are also generally heavily regulated and subject to supervision. To the extent that trading in securities via a blockchain could in future be categorised as operating a multilateral trading facility, this would be subject to

authorisation and in Germany, for instance, would require approval from the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin). There are also various civil law issues related to implementation and the legal challenges around blockchain. How should transfer of title be treated when securities are transferred via blockchain? How can securities be transferred when they have already been certified as part of a conventional issue? Lawmakers will need to consider these issues in detail and amend various statutory regulations.

#### 4. Outlook

This article is merely intended to provide an overview of some of the issues posed by this new technology. It does not claim to be an exhaustive summary of all the unresolved issues.

As mentioned above, securities trading has been heavily regulated by European lawmakers in recent years with the aim of boosting investor confidence in securities settlement and depository systems. This confidence is based on robust and comprehensive oversight, e.g. by BaFin in Germany or by the ECB. The public blockchains already referred to have, however, primarily been developed with the aim of avoiding this type of oversight by eliminating certain intermediaries. Whether traditional investors will have confidence in these types of systems is therefore somewhat doubtful. One idea would be for BaFin itself to register as a participant in (private) blockchains, thereby giving it the opportunity to monitor the legality of transactions within the blockchain, or for intermediaries and settlement

systems to take on new roles in such a structure. This could strengthen investor confidence in the new technology.

A number of questions also arise from a legal perspective, particularly in relation to regulatory matters and civil law. It is apparent from the above that establishing a proper legal and in particular regulatory framework for settlement within a blockchain is important for the success of blockchain and also for the (potential) market participants. It is certainly crucial that interested companies seek comprehensive advice on their plans in this field so that any potential legal issues can be addressed at an early stage. ■



**Oliver Dreher, LL. M.**  
(King's College London)

Partner in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS in Frankfurt.  
E [oliver.dreher@cms-hs.com](mailto:oliver.dreher@cms-hs.com)



**Tanja Kordys**  
Lawyer in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS in Frankfurt.  
E [tanja.kordys@cms-hs.com](mailto:tanja.kordys@cms-hs.com)

<sup>2</sup> Regulation (EU) No 909/2014 of the European Parliament and of the Council of 23 July 2014 on improving securities settlement in the European Union and on central securities depositories (CSDR).

<sup>3</sup> Please refer to our last Banking & Finance Update, which contained an article about the CSDR.

<sup>4</sup> Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories.

# Germany reforms its law on contesting debtor's transactions in insolvency proceedings (a bit...)

The draft bill aimed at improving legal certainty around contesting transactions under the German Insolvency Act (InsO) and the Creditor's Avoidance of Transfers Act (Anfechtungsgesetz) was adopted by the Bundestag in mid-February (document 18/7054). The changes came into force in early April 2017.

## Why reform was necessary

Business had been urgently waiting for this reform. It is aimed at providing a remedy for all parties to contested transactions who are suddenly confronted with demands from insolvency administrators, who have in some cases demanded substantial sums based on events going back up to ten years. The practice of asserting claims arising from contested payments has created major uncertainty in business transactions. Creditors frequently did not know how to deal with business partners when irregularities occurred in the payment of invoices. The exceptional wilful disadvantage rule in particular has become the norm in practice, with all the associated drastic consequences. The risks in a given case are difficult to assess because of the extremely extensive case law on this issue. For medium-sized enterprises, this can represent an existential threat.

Anyone facing such claims finds it difficult to understand that the ability to contest transactions is an indispensable tool designed to safeguard the principle that

creditors should be treated equally in insolvency proceedings, and that insolvency administrators can themselves be liable to the creditors as a whole if they do not enforce justified claims for the benefit of the insolvency assets.

The major benefit of the reform is that business dealings can be aligned with the new principles contained in the Act going forward, making it possible to minimise the risk of contested transactions in advance or to eliminate such risks entirely. This does, of course, require that the parties are aware of such risks.

## The most important changes: transactions wilfully aimed at disadvantaging creditors, incongruence and cash transactions

The biggest changes introduced by the reform relate to transactions wilfully aimed at disadvantaging the creditors as set out in section 133 of the InsO. If collateral is provided or a claim is settled (coverage transaction), then the period available to contest the transaction will now be four years prior to the request to open insolvency proceedings, rather than the previous ten years (section 133 sub-section 2, InsO, new version). In addition, the assumption that the party to the contested transaction was aware of circumstances that pointed to the debtor's critical financial position will in future be based on actual insolvency, and no longer imminent

insolvency, provided that the contested transaction granted collateral or enabled settlement for the creditor which the latter was able to claim with regard to kind or date (section 133 sub-section 3, InsO, new version). Under section 133 sub-section 3 sentence 2 of the new version of the InsO, there will also be an assumption in future that the party to the contested transaction was unaware of the debtor's insolvency if the creditor entered into a payment agreement with the debtor, or otherwise granted the debtor payment relief. Up until now, any such payment agreement has been invoked as an indication that the party had knowledge under the presumption rule. As such, the new provision makes it much easier for businesses to deal with the risks arising from section 133 of the InsO. At the same time, the function of being able to challenge transactions based on wilful disadvantage has been retained. It remains the case that nobody can secure settlement of their claim if they knew or must have known that other creditors would be left empty-handed. Insolvency law would not work properly without the principle of equal treatment of creditors.

This insight reflects the experience gained with the Bankruptcy Code, which was steadily amended to include more and more privileges for specific groups of creditors to the point that the principle of equal treatment of creditors had become meaningless and the Bankruptcy Code had to be replaced by the

Insolvency Act. This included the priority given to tax claims when the debtor's assets are distributed. The discussion surrounding the changes to section 131 sub-section 1 of the InsO must be viewed in this light. This relates to the ability to challenge "incongruent coverage", where the requirements are less strict than with regard to congruent coverage. Performance is incongruent if it is not provided in the manner owed, i.e. if it deviates from the original agreement in terms of the amount, time, collateral or the provider of the performance. An earlier version of the draft reform bill provided that the incongruence of transactions should not be based on the fact that they arise from compulsory enforcement or were effected in order to avert such enforcement, as has previously been the case. This would have been of particular benefit to the tax authorities and social insurance providers since they are able to issue their own enforceable writs aimed at recovering claims and are thus responsible for the bulk of compulsory enforcements. These institutional creditors also often have greater knowledge of the debtor's business operations than other creditors, such as suppliers. This section was deleted from the final draft. That is to be welcomed, since it has prevented privileges being granted to these creditors. Another option would have been to apply the planned restriction to enforcement orders issued by the courts. As this did not happen, anyone seeking to enforce a claim against their debtor after obtaining a court judgement still needs to be aware of the risks arising from section 131 of the InsO.

There are also changes to the provisions around cash transactions in section 142 of the InsO. Under these changes, payments cannot be contested if performance and consideration are equal in value and there was a direct temporal link between them. This close and direct temporal link is not defined by statute, but case law has taken

it to mean "typically 30 days". Lawmakers have stipulated an exception in the case of employees' wages, with the associated period being set at a maximum of three months. As such, the draft bill follows the case law of the Federal Labour Court. In addition, the cash transaction privilege still applies if a third party pays the wages without the employee being in a position to know this (section 142 sub-section 2, InsO, new version). By introducing this provision, lawmakers have opted to give employees special treatment on social policy grounds. The reform also involves changes to the interaction between transactions wilfully aimed at disadvantaging the creditors and cash transactions. While the issue of whether the cash transaction privilege is applicable in the event of transactions wilfully aimed at disadvantaging creditors under section 133 of the InsO had previously been a matter of dispute, the new provision states that a transaction can now also be challenged if the prerequisites of section 133 sub-sections 1 to 3 of the new version of the InsO are met and the other party realised that the debtor was acting dishonestly. What constitutes dishonesty is not defined by statute, meaning that this will have to be resolved through case law over the coming months and years.

There are also other changes that facilitate insolvency applications by creditors, which are now no longer inadmissible solely on account of the relevant creditor's claim being satisfied by the debtor (section 14 sub-section 1 sentence 2, InsO, new version). This prevents the abusive practice whereby the debtor merely satisfies the claims of the most pressing creditors.

Default interest on financial debts will also only be incurred in future for claims arising from contested transactions in particular if the prerequisites for debtor default are actually met in accordance with the German Civil Code (section 143 sub-section 1, InsO, new version).

Claims for interest had previously been applicable as of the time when insolvency proceedings were opened. This could result in significant sums being incurred for interest alone if a claim was not asserted until several years later.

## Summary

The fact that this long-awaited reform has now actually been implemented is good news for business. Creditors will see the benefit of the improvements, which eliminate some of the uncertainty that exists when dealing with business partners who are struggling. Nevertheless, the reform still falls short of expectations in some regards. The impact on the way in which transactions are contested under German insolvency law is not going to be revolutionary, with the existing rules merely being modified in various respects. The simplest way to avoid risks arising from contested transactions is to raise awareness of the relevant provisions and take account of them in daily business transactions. ■



**Dr Alexandra Schluck-Amend**  
Partner in the Restructuring division  
at CMS in Stuttgart.  
E [alexandra.schluck-amend@cms-hs.com](mailto:alexandra.schluck-amend@cms-hs.com)



**Nicolas Kreuzmann, LL.M. (corp. restruc.)**  
Lawyer in the Restructuring division  
at CMS in Stuttgart.  
E [nicolas.kreuzmann@cms-hs.com](mailto:nicolas.kreuzmann@cms-hs.com)



# The impact of the General Data Protection Regulation on the banking sector

The General Data Protection Regulation (GDPR) harmonises the law on data protection and introduces substantial reforms. This article provides an overview of the most important consequences for banks.

The GDPR will become directly applicable in the EU Member States with effect from 25 May 2018. It stipulates heavy fines of up to EUR 20 million or 4% of annual turnover in an attempt to deal with data protection breaches more rigorously than has previously been the case. The Regulation supersedes conflicting national provisions of the Federal German Data Protection Act (BDSG), but does give Member States some leeway for divergent regulations through various escape clauses. Germany will incorporate the amendments into a new version of the BDSG.<sup>1</sup> On 12 May 2017, the Bundesrat (Federal Council of Germany) accepted the draft passed by the Bundestag (German parliament) and the law is supposed to be promulgated in the Federal Law Gazette in June 2017.

There is still some uncertainty regarding the practical impact of the Regulation. It affects banks in particular, since they process large amounts of personal data. In a survey by software company

Delphix, 54% of the banking executives polled regarded the GDPR as a significant regulatory challenge.<sup>2</sup>

## Extended scope

The GDPR applies to the processing of personal data, with the Regulation being based on a broad definition of what constitutes personal data. The territorial scope is worth noting here. Under Article 3 of the GDPR, the previous notion of registered location has been extended to include all establishments of a company. In addition, the Regulation also applies to businesses based outside the European Union, i.e. merely by processing the data of EU citizens, a non-European bank is affected. This broad scope means that Swiss and US banks, for example, can fall under the GDPR, along with UK financial institutions post-Brexit.

## Duty to inform and documentation obligations

The Regulation significantly extends the duty to inform data subjects, one result of which is that all data protection policies must be revised by May 2018. In addition to a duty to inform data subjects when obtaining their data, the Regulation also governs all other data collection. If a bank obtains personal data from

public sources, for instance, it must notify the data subject within one month. Although the Regulation also stipulates certain cases in which the duty to inform does not apply, the exceptions are narrower than under the law as it currently stands.

## The customer is king: a right to information, to rectification, to be forgotten and to data portability

The rights of data subjects are extended significantly in some cases by the GDPR. This has an impact on the corresponding obligations of the “controller”. In addition to a right to information, the data subject also has a right to rectification, to be forgotten and to data portability.

The right to information set out in the GDPR could potentially also include scoring systems, unlike the situation up until now. If a customer changes bank, then they have the right under Article 20 of the GDPR to have their personal data transferred to their new bank.

## Tougher notification obligations for data breaches

Article 33 of the GDPR establishes a duty to notify the competent supervisory authority of data breaches without undue delay and, where feasible, not later than

<sup>1</sup> <https://dip21.bundestag.de/dip21/btd/18/113/1811325.pdf>

<sup>2</sup> <https://www.delphix.com/resources/ebook/using-data-effectively-compliance-banking>

72 hours after having become aware of the actual circumstances. Reasons must be provided for the delay if notification is not made within 72 hours.

This notification obligation is more far-reaching than the obligation currently applicable under section 42a of the BDSG. While German data protection law has up to now been based on data being transferred or revealed to a third party, any “personal data breach” now suffices under Art. 4 no. 12 of the GDPR. The controller must also document any breaches in detail. Under Article 34 (1) of the GDPR, it must also inform the data subject of the data breach if the breach is likely to result in a high risk to their rights and freedoms. Data breaches such as those at Tesco Bank in November 2016<sup>3</sup> and short-term loan provider Wonga in April 2017<sup>4</sup> show that banks are not immune to these types of incidents.

### **The guiding principles of “privacy by design” and “privacy by default”**

The principles of data protection “by design” and “by default” are enshrined in Article 25 of the GDPR for the first time. Data protection by design is aimed at ensuring that protection is taken into account at the early stages of developing data

processing systems. Systems should collect as little personal data as possible by default under the principle of data protection by default. Only the customer should be able to decide if he or she wishes to disclose any further information.

### **Increased fines**

There are some crucial changes relating to breaches. While section 43 of the BDSG has up until now stipulated a maximum fine of EUR 300,000 for certain intentional or negligent breaches, Article 83 of the GDPR provides for fines of up to EUR 20 million or 4% of an undertaking’s total worldwide annual turnover, whichever is higher. The Regulation applies a broad functional concept of an undertaking based on the existence of an economic unit.

### **Action needed**

The GDPR will have a significant impact on the banking sector. Even though there is still more than one year left for implementation and adjustments to the relevant processes, clients should not wait any longer. We recommend that they identify the existing data flows as soon as possible. An analysis of the required adjustments should then be carried out based on the status quo. ■



**Michael Strubel**  
Lawyer in the TMC group  
at CMS in Berlin.  
E [michael.strubel@cms-hs.com](mailto:michael.strubel@cms-hs.com)



**Ilan Selz**  
Trainee Lawyer in the  
TMC group at CMS in Berlin.  
E [ilan.selz@cms-hs.com](mailto:ilan.selz@cms-hs.com)

<sup>3</sup> <http://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/tesco-bank-online-banking-nach-hackerangriff-eingestellt/14804384.html>

<sup>4</sup> <https://www.theguardian.com/business/2017/apr/09/wonga-data-breach-could-affect-250000-uk-customers/>

# Federal Court of Justice considers upstream collateral – what is the impact on limitation languages?

In a ruling dated 10 January 2017 (case reference: II ZR 94/15), the German Federal Court of Justice (BGH) gave its opinion in particular on two questions relating to a potential breach of German capital maintenance rules through the provision of upstream collateral. The judgment was issued in connection with upstream collateral granted by a stock corporation. However, it is likely to apply equally to collateralisation by a private limited company structured as a GmbH or GmbH & Co. KG.<sup>1</sup>

The following two statements in the comprehensive summary of guiding principles stand out when reading the judgment:

“When a claim of a lender against the shareholder for repayment of a loan is secured by the stock corporation by way of collateral over its assets, the claim for restitution referred to in section 57 para. 1 sentence 3 of the Stock Corporation Act (AktG) is the indemnification claim of the stock corporation against the shareholder. This claim is of full value if a default on repayment of the loan is unlikely at the time of collateralisation based on a reasonable commercial assessment.”

“Whether upstream collateral qualifies as a “forbidden payment” within the meaning of section 57 of the AktG or section 30 of the Private Limited Company Act must be determined at the point in time of the granting of the upstream collateral – and not just at the time of enforcement. The other creditors no longer have access to the stock corporation’s assets to the extent such assets are the subject of the collateral, and the corporation cannot prevent enforcement in favour of the secured party upon occurrence of an enforcement event.”

## Claim for restitution of full value

The first of the two guiding principles cited above deals with the exception governed by section 57 para. 1 sentence 3, 2nd alternative of the AktG or section 30 para. 1 sentence 2, 2nd alternative of the Private Limited Company Act (GmbHG), according to which there is no breach of the capital maintenance rules if there is a claim for restitution of full value against the shareholder. If upstream collateral is provided, the claim for restitution takes the form of an indemnification claim on the part of the collateral provider

against its shareholder from the contractual relationship that underlies the granting of collateral to secure the shareholder’s liabilities. The BGH correctly states that the claim of full value required to avoid a breach of capital maintenance law can ultimately be assumed if there can be no claim asserted against the shareholder by the collateral provider arising from the indemnification claim. That is naturally the case if the bank’s claim for repayment of the loan is satisfied in full and there is thus no reason/right to enforce the collateral because there is no enforcement event.

Interestingly, the BGH assesses the fully realisable nature of the claim based on a “reasonable commercial assessment” at the time when the collateral is provided. This is complemented by the statement that “the shareholder taking the loan [must] presumably be able to repay it ... i.e. his creditworthiness must be adequate”. It follows from this that there does not have to be absolute certainty from an ex ante perspective with respect to repayment of the loan by the shareholder. Having said that, the exact requirements with regard to creditworthiness remain unclear.

<sup>1</sup> Please note that following the editorial deadline a ruling dated 21 March 2017 (case reference: II ZR 93/16) in respect of upstream collateral granted by a company in the legal form of a German limited liability company (GmbH) was published by the German Federal Court of Justice (BGH), in which the BGH confirmed that the guiding principles of the ruling dated 10 January 2017 apply accordingly in respect of upstream collateral granted by a company in the legal form of a GmbH and in which the BGH made some further statements in respect of upstream collateral and capital maintenance rules.

## Relevant point in time for assessment

There is a lack of consensus in the literature as to which point in time should be used when assessing whether there has been a breach of capital maintenance law (i.e. the point in time when the collateral is provided or the point in time of an imminent or actual enforcement). Looking at the second guiding principle referenced above, the judgment appears to indicate that the earliest of these dates is the relevant one. However, some uncertainty still remains, as there is no mention in the guiding principle or elsewhere that any assessment must be made “exclusively” based on this point in time. As such, one potential interpretation – albeit not a particularly compelling one – would be that the assessment must “also” be based on this point in time (i.e. in addition to the point in time when the collateral is enforced). Some questions remain unresolved even if the assessment is based on the point in time when the collateral is provided. With the provision of (revolving) upstream collateral by a private limited company in the form of a GmbH for instance, any notional enforcement in full of the collateral would require an assessment as to whether the GmbH would suffer a negative balance (i.e. the net assets of the company would fall below its registered share capital) at the time of granting (and not enforcement) of the collateral, despite the fact that there could be substantial changes to the collateral assets prior to any enforcement event. In an extreme case, this would mean that, for example, a bank account does not show a credit balance at the time it is pledged as collateral, and therefore the pledge over the bank

account would be permissible (without limitation language, i.e. with no contractual restrictions on enforcement), while the bank account shows a credit balance of several millions at the time when the collateral is enforced and there would consequently be a negative balance in the event of actual enforcement without this constituting a breach of capital maintenance law. Whether this result is intended is at least open to doubt.

## Summary

Unfortunately, in its ruling dated 10 January 2017 the BGH has failed to provide conclusive clarification on a number of questions that are highly relevant in practice and which have long been discussed in the literature. The uncertainty increases when one seeks to clarify the issue of the relationship of this latest ruling to earlier judgments on upstream collateral, although any such attempts are outside the scope of this brief overview (these include whether certain central points from earlier rulings have been abandoned or amended or whether they continue to apply unchanged, for example, and if so, how do they fit in with the central points of the 10 January 2017 judgment?). The BGH also emphasises several times that its ruling relates exclusively to collateral constituting a right in rem. The likely conclusion is therefore that it is not equally applicable to mere sureties or guarantees, and the existing uncertainty regarding the latter therefore remains.

Overall, practitioners still appear to be using the standard limitation language in its standard form at present. This seems to be desirable from the borrower’s point of view,

particularly as it is unclear when a claim for restitution is of full value based on a reasonable commercial assessment, and therefore when limitation language could be dispensed with. Banks also currently seem to be of the opinion that the reach and interpretation of the central points presented in the BGH’s ruling still require final clarification. To this extent, the current trend in existing practice is (for now at least) towards retaining the existing usage of limitation language, with the lifeline of potentially invoking escape clauses in limitation language in future. According to these escape clauses, limitation languages are not applicable if they are not required in order to avoid a breach of capital maintenance law based on supreme court case law, for example. ■



**Dr Andreas Grunert**

Lawyer in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS in Stuttgart.

E [andreas.grunert@cms-hs.com](mailto:andreas.grunert@cms-hs.com)



**Dr Marc Seibold**

Partner in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS in Stuttgart.

E [marc.seibold@cms-hs.com](mailto:marc.seibold@cms-hs.com)

# Reform of the Audit Regulation

The flood of new regulations in the wake of the financial crisis has now reached the auditing sector. European lawmakers have acted to reshape the audit market as a consequence of the financial crisis.

Regulation (EU) No 537/2014 on specific requirements regarding statutory audit of public-interest entities and repealing Commission Decision 2005/909/EC ("Regulation") came into force on 17 June 2016.

The main objectives are an improvement in the quality of statutory audits and more meaningful audit results. An additional aim is to open up a market dominated by the Big Four to smaller providers.

The legislation also addresses the threat that arises when the auditor is too familiar with the company to be audited, while at the same time seeking to increase the independence of auditors and audit firms. The objective is to prevent "aggressive tax planning"<sup>1</sup> being facilitated by a statutory auditor or individual from within the auditor's network who has previously advised the company on tax or legal matters.

## Content of the Regulation and establishment in German law

As a European Regulation, the Regulation is directly applicable. The most radical change compared

to the existing legal position is the separation of legal advice and auditing.

An auditor who has acted as general legal counsel or in an advocacy role for or has negotiated on behalf of the entity to be audited is prohibited from conducting the audit under Article 5 (1) sub-section 2 (g) of the Regulation.

The same applies to the provision of tax advice, as set out in Article 5 (1) sub-section 2 (a) of the Regulation. It should be noted in this context, however, that section 319a sub-section 1 clause 2 no. 2 of the German Commercial Code ("HGB") allows inter alia the preparation of tax returns and provision of general tax advice, provided that these only have an indirect and immaterial impact on the financial statements to be audited. The latter criteria must be interpreted in light of the Regulation, which is specifically aimed at preventing aggressive tax planning. A material impact must therefore be assumed if the domestic profit as determined for tax purposes has been significantly reduced or a significant part of the profit has been moved abroad in the financial year under audit without there being any economic need for the company to do this beyond obtaining a tax benefit. At the same time, this criterion is not a clear-cut one and allows some leeway with regard to whether an impact is predictable or not.

The provision of the services stated above is not permissible under section 319a sub-section 3 of the HGB without the approval of the audit committee, or of the supervisory and management boards if there is no audit committee. The final decision on approving the delivery of non-audit services by the statutory auditor must lie with the audit committee as a collective body. Delegation or retroactive approval of a decision taken by an individual member of the audit committee would therefore not seem to be possible.

It is also noteworthy that the prohibition on audit services extends not just to the specific auditor scrutinising the financial statements, but also to individuals working with the auditor, as per the partnership clause in section 319a sub-section 1 clause 3 of the HGB. The prohibition under Article 5 of the Regulation even extends to any member of a network to which the statutory auditor or the audit firm belongs. As such, the ban cannot be avoided simply by having separate teams for tax, legal advice and auditing. This constitutes a major challenge for international audit companies in particular.

A breach of section 319a of the HGB does not invalidate the audited financial statements, but it does invalidate the underlying audit agreement between the company and the statutory auditor.

<sup>1</sup> Recital 9 of the Regulation.

A further objective of the reform is increased rotation of statutory auditors. Accordingly, the Regulation generally provides for a maximum term of ten years for an audit engagement. German lawmakers have, however, exercised the options available to them and provided for a maximum term of 20 years in section 318 sub-section 1a of the HGB, provided that the appointment for the eleventh financial year is preceded by a tendering process in accordance with the Regulation. A maximum of 24 years is possible in the event that multiple auditors are appointed to produce a joint audit report. "Big Four only" clauses are no longer permissible. Section 318 sub-section 1b of the HGB stipulates that any agreement which restricts the options for selecting the statutory auditor to certain categories or lists of auditors or audit companies is void.

### Liability

In addition to extending the range of prohibited audit services, the Regulation also introduces far-reaching reforms with regard to liability. These changes particularly affect the audit committee of the audited entity. Section 334 sub-section 2a of the HGB defines any selection and monitoring of the statutory auditor which does not comply with the requirements of the Regulation, i.e. including any

violation of section 319a of the HGB as described above, as an administrative offence punishable with a fine of up to EUR 50,000. A persistent breach of section 334 sub-section 2a of the HGB is punishable with a fine or imprisonment of up to one year in accordance with the new section 333a of the HGB. Sections 404a and 405 of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz*) contain corresponding regulations.

### Summary

Against the backdrop of the audit services prohibited by these new regulations, checks are recommended – with the aid of external legal advice if necessary – as to whether any previous provision of legal or tax advice excludes the auditor from being considered, or if the activity is permissible as part of an ongoing engagement as auditor. Given the auditor's commercial interest in continuing in their role, there is clearly a risk that any information they provide may not be wholly objective.

Since the audit committee needs to be highly aware of its liability when selecting and monitoring an auditor, it is likely in future that contracts for tax structuring and legal advice will tend to be awarded to firms that are not involved in the audit engagement. ■



**Andrea München,**  
**LL. M. (Université du Luxembourg)**  
Lawyer in the Banking, Finance and Capital  
Markets practice group at CMS in Frankfurt.  
E [andrea.muenchen@cms-hs.com](mailto:andrea.muenchen@cms-hs.com)



**Bastian Bubel**  
Lawyer in the Banking, Finance and  
Capital Markets practice group at CMS  
in Frankfurt.  
E [bastian.bubel@cms-hs.com](mailto:bastian.bubel@cms-hs.com)

## Regulatory

# Bitcoins, Smart Contracts and Payment Services: the new fintech brochure from CMS

Innovative business models are currently experiencing a boom in the financial services arena. A survey by the German Federal Ministry of Finance showed there were almost 350 fintech companies operating in Germany in October 2016. The latest developments in the financial services sector, along with the impact of Brexit, suggest this number is likely to increase considerably in future. Internationally, Berlin and Frankfurt are particularly popular choices for start-ups aiming to shake up the banking and insurance sectors.

Establishing a company in the financial services space with a new – or indeed traditional – business model raises numerous legal issues that should be addressed at an early stage. That applies not only to classic fintech start-ups, but also to existing players developing innovative business models.

Clearly, regulatory aspects are a key consideration here, and in particular obtaining the necessary authorisations from the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin). But other areas of law are also of relevance from the start in the majority of cases. Getting most business models off the ground involves issues around data protection law, competition law, e-commerce and IT/IP law, for example. Similarly, it is imperative to consider tax law aspects in order to avoid the risk of unwelcome surprises in the future.

CMS has been actively involved in advising fintechs on legal matters right from the early days, and understands the need for advice that is specifically tailored to the needs of the industry and which covers all the relevant issues from the outset. Our experience has shown time and again that founders with exciting and highly innovative ideas only discover at a relatively late stage of the formation process that their business model needs to be radically modified to comply with legislation. We are keen to raise awareness of these legal issues at an early stage among all those involved, with the aim of avoiding wasted effort or, in a worst-case scenario, the failure of the company formation project.

As part of this commitment, a new CMS brochure entitled “Bitcoins, Smart Contracts and Payment Services – The Legal Framework for Fintech Companies”, which is aimed at company founders and all other interested parties in the fintech sector, is available now on request from [fintech-brochure@cms-hs.com](mailto:fintech-brochure@cms-hs.com). It contains key information on the most important legal issues that need to be addressed when forming a fintech company, presented in an accessible Q&A format. The brochure is available as a PDF file or a hard copy. ■



**Dr Sebastian von Allwörden**  
Lawyer in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS in Berlin.  
E [sebastian.vonallwoerden@cms-hs.com](mailto:sebastian.vonallwoerden@cms-hs.com)



**Michael Strubel**  
Lawyer in the TMC group at CMS in Berlin.  
E [michael.strubel@cms-hs.com](mailto:michael.strubel@cms-hs.com)

# Reform of European prospectus law – main changes and effects in practice

The European Commission is planning to replace the 2003 Prospectus Directive with a revised Prospectus Regulation and to fully harmonise prospectus law in Europe. The existing provisions of the German Securities Prospectus Act (Wertpapierprospektgesetz) will largely cease to apply as a result.

This reform is part of the drive to create a single European Capital Market Union and to strengthen the effective Internal Market. Full harmonisation is intended to reduce the number of divergent rules in the Member States to a minimum.

The Commission is specifically pursuing four main objectives with the reform:

- Companies should be able to raise money more easily on the capital markets.
- Bureaucratic burdens and costs for issuers should also be reduced, particularly for small and medium-sized companies (SMEs).
- Investors should be able to obtain better and more appropriate information from the prospectus.
- Prospectus law should be more closely aligned with other rules on transparency and disclosure (e.g. the Market Abuse Regulation).

Therefore, the current draft provides for further exemptions from the

obligation to publish a prospectus along with less onerous rules on preparing prospectuses.

## Further exemptions from the prospectus requirement

Although the general requirement to publish a prospectus when making a public offer or an admission to trading of securities on a regulated market will remain, this will not apply if the issue volume is below EUR 1 million within 12 months. The current limit is EUR 100,000. A Member State will also be able to provide further exemptions for public offers of up to EUR 8 million which are solely made in the domestic market.

A further important change concerns small share issues. Then, no prospectus is required if less than 20% of the company's share capital is admitted to trading within 12 months. This represents a doubling of the existing threshold of 10%.

## Lighter regime for secondary issues

The draft Regulation also provides for a simplified prospectus if an issuer had its securities admitted to trading on a regulated market or SME growth market continuously for at least the last 18 months and these securities are of the same class. This will make capital increases easier to handle in terms of the prospectus requirements.

## Reliefs for SMEs

The draft provides for easier access to the capital markets for small and medium-sized enterprises as well as for issuers with a low market capitalisation (less than EUR 200 million over the last three years), unless they admit their shares to a regulated market. SMEs are defined as companies that meet two out of the following three criteria:

- fewer than 250 employees on average in the last financial year,
- balance sheet total not exceeding EUR 43 million,
- annual turnover not exceeding EUR 50 million.

The draft provides for a standardised, shorter prospectus with regard to form and content, which is referred to as an EU growth prospectus. The European Commission will set out the details by way of delegated acts. The growth prospectus should, however, be significantly easier and cheaper to prepare than a standard prospectus.

## Introduction of a universal registration document

Regular issuers of securities will be given the option of filing an universal registration document (URD), which can be approved by the regulator in an accelerated procedure. The URD only contains information on the issuer itself and will form the



securities prospectus together with the securities note (i.e. a description of the securities) and the issue-specific summary. The aim is to ensure that the issuer can have the sections of the prospectus not related to the specific issue available “on the shelf”.

### Changes to the standard prospectus

Important reforms to the standard prospectus relate primarily to the summary and the risk factors.

The aim is to make the prospectus summary shorter and clearer. Accordingly, it may comprise no more than four sections and must not exceed seven A4 pages. The current limit is 7% of the overall content or a maximum of 15 pages. The size may be slightly increased if the prospectus includes a guarantee or covers multiple securities.

There are also far-reaching changes to the way risk factors are presented.

No more than 15 factors may be included in the prospectus summary. This is likely to lead to discussions when preparing a prospectus about which risk factors to put in and which to leave out, particularly given the continuing lack of harmonisation of prospectus liability across Europe.

In the main section of the prospectus, the risk factors must be grouped into categories by type and arranged according to materiality. The most significant risk factors, as assessed by the issuer, must be listed first (likelihood of occurrence, impact on occurrence).

Whether this will achieve the aim of creating more readable prospectuses appears somewhat doubtful.

### Entry into force

The reformed Prospectus Regulation is expected to come into force in the middle of this year, although it will only apply two years after that

(probably from mid-2019). The increased thresholds for issues without prospectuses will, however, apply one year after the Regulation comes into force, while the 20% exemption will apply as soon as the Regulation enters into force. ■



**Jörg Baumgartner**

Lawyer in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS in Frankfurt.

[Ejoerg.baumgartner@cms-hs.com](mailto:Ejoerg.baumgartner@cms-hs.com)

# German Federal Tax Court ends the era of the restructuring decree – with far-reaching consequences for corporate restructurings

The German Federal Tax Court (BFH) dropped a bombshell with its ruling of 28 November 2016 (case ref. GrS 1/15), which was published on 8 February 2017. The Court declared that measures based on the “restructuring decree”, a written administrative instruction issued by the German Federal Ministry of Finance (BMF) in 2003, are incompatible with the principle of legality of administrative action and therefore not permissible. The consequences of this decision are devastating, but the tax authorities and lawmakers have already responded.

## Background

A complete or partial waiver of creditors’ claims is one tool frequently used in corporate crisis to support restructuring of a company. This reduces the company’s payment obligations and eases its liquidity situation. The waiver results in a book profit for the debtor company, without any liquid funds being received. If this profit becomes subject to taxation the debtor will incur a payment obligation towards the tax authorities that puts renewed pressure on liquidity and may eliminate any positive effect of the

restructuring measure. This could cause the corporate restructuring to fail and lead to insolvency of the company despite an essentially viable business model and the prospect of a successful rescue.

In the past, taxation or non-taxation of gains generated through restructuring had been governed by statute, but the relevant provision in section 3 no. 66 of the German Income Tax Act (EStG) was abolished with effect from 1998. Since then, restructuring gains have been subject to taxation in the same way as other profits. Measures aimed at providing equitable relief, such as any divergent assessment, deferment or waiver of taxes, were only available on a case-by-case basis. Following the replacement of the Bankruptcy Regulation (Konkursordnung) by the Insolvency Act (Insolvenzordnung) in 1999, the concept of corporate restructuring became more prominent in insolvency cases as the preferred way of satisfying creditors. The BMF believed that taxation of restructuring gains conflicted with the aims of the new Insolvency Act and therefore instructed the tax authorities in a circular dated 27 March 2003 (referred to now as the restructuring

decree) to assess taxes on restructuring gains differently, enabling them to be deferred or waived. Restructuring gains eligible for preferential tax treatment were assumed if the debtor company was in need of restructuring and a successful outcome was likely, the waiver of the claim was appropriate for restructuring purposes and the creditors were acting with the intention of restructuring. This administrative practice has provided an adequate basis since 2003 for making a complete or partial waiver of claims a common restructuring instrument.

## Ruling by the Federal Tax Court

The legality of administrative practice based on the restructuring decree has been a matter of dispute for years. In particular, the issue of whether this practice infringes the principle of legality of administrative practice has been discussed in the literature and case law. The question was eventually submitted to the Grand Senate of the Federal Tax Court, which agreed on 28 November 2016 that it was indeed incompatible. The Tax Court ruled that by reintroducing the preferential tax treatment under section 3 no. 66 of the Income Tax

Act previously abolished by the legislature, the Ministry of Finance had acted in a legislative capacity in issuing its restructuring decree, which was not permissible. The Court held that any waiving of tax requires a statutory basis in all cases. If there is no such basis, the tax authorities cannot choose not to assess and collect tax that is due. Otherwise, they would be breaching the principle of legality of taxation (section 85 sentence 1 of the German Tax Code (AO)) and thereby the principle of legality of administrative practice (article 20 (3) of the Basic Law (GG)). The Court held that the will of the legislature was clearly expressed through its abolition of section 3 no. 66 of the Income Tax Act and restructuring gains could therefore no longer be granted privileged tax treatment. It stated that saving companies from financial collapse and restoring their profitability was not a decision that the tax authorities could take by way of a decree without a statutory basis; responsibility for taking this policy decision was the preserve of the legislature.

The ruling by the Federal Tax Court is certainly explosive in terms of the daily reality of corporate restructurings in Germany. Up to now, the partial or complete waiver of claims has been a popular tool in such cases. It is fundamental to restructuring scenarios that everyone involved needs to take decisions quickly, since liquidity normally declines as the corporate crisis deepens and the prospect of successful restructuring thus also diminishes, while the risk of insolvency increases accordingly. Fast decisions can only be taken if there is certainty regarding the underlying rules and the consequences of the decision are likewise predictable. If creditors can no longer be certain whether their restructuring contribution in the form of waiving their claims will yield the desired results or be negated by

additional tax burdens, they will hardly be willing to contribute in this way to the restructuring process. The restructuring decree in its existing form ensured that decisions by the tax authorities were predictable, or establishable, under certain conditions.

### Response from the tax authorities

One direct consequence of the BFH decision published on 8 February 2017 is the tax authorities' opinion published on 27 April 2017 to the effect that the Federal Ministry of Finance's restructuring decree remains applicable in anticipation of a statutory solution. Measures aimed at providing equitable relief, such as divergent tax assessments or deferrals, may, however, only be implemented subject to revocation; any waiver decisions already made should be deferred. Binding information can still be provided on this basis, according to the tax authorities.

Equitable relief measures should enjoy protection provided that they were granted or agreed prior to publication of the BFH's decision.

The BMF's restructuring decree should continue to apply without restriction to any waiver of a claim that was conclusively executed by 8 February 2017 inclusive (= publication date of the BFH ruling). If the waiver forms part of an insolvency plan, the tax authorities consider it to be conclusively executed when the insolvency court's ruling confirming the insolvency plan gains legal force.

If binding information or a binding agreement to apply the restructuring decree was provided by 8 February 2017 inclusive, this should not be annulled or retracted if the waiver of claims by the creditors involved in the restructuring has been executed in full or has essentially been

executed by the time of the decision to annul or retract the binding information or binding agreement, or if there are other reasons for not changing the decision in an individual case (e.g. the execution of the restructuring plan being implemented or of the waiver of claims by the creditors involved in the restructuring can no longer be influenced by the taxable entity). If binding information or a binding agreement to apply the restructuring decree was provided after 8 February 2017, this should only not be retracted if the waiver of claims by the creditors involved in the restructuring has been executed by the time the decision to retract is made.

### Consequences of the BFH's decision and response from lawmakers

There appear to be several high-profile cases in Germany at present where corporate restructuring efforts have been severely jeopardised as a result of the BFH's decision. It is questionable whether a response from lawmakers can provide assistance in these cases. However, attempts should generally be made to leave relevant tax assessments open as far as possible, particularly as an initial response has already been provided by lawmakers.

The German Bundestag adopted the so-called Anti-Patent Box Act (Anti-Lizenzbox-Gesetz) on 27 April 2017, which is currently pending approval by the Federal Council. This Act is aimed at introducing an exemption from income/corporation tax and trade tax on restructuring income; restructuring costs should correspondingly not be capable of deduction for taxation purposes. The conditions for exemption from tax are essentially based on the administrative interpretation expressed up until now in the restructuring decree. However, tax exemption should only be granted



if the business entity exercises existing tax options in the restructuring year and in the following year aimed at reducing its tax burden. This would result in the maximum possible loss compensation amount being available against which the restructuring income can be offset. Furthermore, any existing potential for offsetting losses from the previous years, the restructuring year and the year following the restructuring year (in accordance with a fixed sequence) should be consumed up to the amount of the restructuring income (less restructuring costs).

The new statutory regulations will apply (retrospectively) to debts cancelled after 8 February 2017. Entry into force of the entire set of new regulations is, however, contingent on the European Commission's determination that

these regulations either do not constitute state aid or that they represent aid that is compatible with the Internal Market.

### Summary

The decision by the BFH on the restructuring decree issued by the Ministry of Finance marks a significant change in the existing practice on taxing restructuring gains, even though this practice has been established for many years. The decision is currently the cause of significant legal uncertainty related to corporate restructuring. It is to be hoped that the planned statutory solution will stand up to scrutiny by the European Commission and/or the European courts. Otherwise, corporate restructuring practice in Germany would be seriously undermined. ■



**Dr Martin Mohr**

Lawyer and tax adviser at CMS in Stuttgart.

E [martin.mohr@cms-hs.com](mailto:martin.mohr@cms-hs.com)



**Nicolas Kreuzmann, LL.M. (corp. restruc.)**

Lawyer in the Restructuring team at CMS Stuttgart.

E [nicolas.kreuzmann@cms-hs.com](mailto:nicolas.kreuzmann@cms-hs.com)

# German Federal Court of Justice rules on right of building societies to terminate building loan agreements

## 1. Introduction

We reported on the issue of the right of building societies to terminate loan agreements in our Update of July 2016. The key question is whether savers are able to take unrestricted advantage of their savings as a form of investment with good interest rates compared with current market levels, or whether the building society is entitled to terminate the building savings agreement at a particular time, including when the saver has not yet drawn down the building loan. The case law had been inconsistent on this point. The Federal Court of Justice (BGH) was now required to rule on appeal on the judgment by Stuttgart Higher Regional Court of 30 March 2016 (9 U 171/15) (BGH, 21 February 2017 (XI ZR 185/16)), as outlined in our Update of July 2016.

## 2. Ruling by the Federal Court of Justice (BGH)

The BGH follows the majority opinion of recent years in the literature and case law that the building society is able to terminate the building savings agreement in accordance with section 489 sub-section 1 no. 2 of the German Civil Code (BGB) ten years after maturity for allocation, including when the saver has not yet drawn down the building loan. Under section 489 sub-section 1

no. 2 of the BGB, a loan agreement with fixed interest rate can be terminated in any case after ten years following complete receipt of the loan amount, subject to a notice period of six months. In its detailed reasoning, the BGH states that the requirements under this provision are met. The BGH affirms the applicability of the provision by using all scholastic methods of interpretation: grammatical, systematic, historical and teleological. In doing so, it had to overcome a number of tricky hurdles. It confirms that the saver's payments into the building society represent a loan pursuant to the provision. It also confirms that as a financial institution, the building society can make use of the termination rules under section 489 sub-section 1 no. 2 of the BGB and that the exceptions for administrative authorities and special funds of the German Federal Government contained in section 489 sub-section 4 clause 2 of the BGB are not applicable by analogy. The fulfilment of the requirement of "complete receipt" presents particular difficulties in two respects in the subsumption. On the one hand, the BGH follows the majority opinion which states that complete receipt for the purposes of the provision does not require receipt of the entire savings amount in the case of a building savings agreement, but merely the amount up until maturity for allocation. The court held that the requirement of

a complete receipt is met even though the time of maturity for allocation and the precise amount of the savings required therefore are not known when entering into the building savings agreement.

## 3. Further statements

The decision, which includes detailed reasoning and is well worth reading, also contains numerous statements on building loan law which are not necessarily part of the main reasons but do provide some guidance for future practice. There is clarification, for instance, that the building savings agreement represents a loan agreement at both stages, i.e. the savings stage and the actual loan stage, with the roles (of lender and borrower) being reversed when the loan is allocated. Detailed reasoning is provided to the effect that the building society is not entitled to a right of regular termination under section 488 sub-section 3 of the BGB, which provides that a loan for which no repayment time has been specified can be terminated at any time subject to a notice period of three months. Other rights of termination invoked alternatively are also ruled out, including for instance termination for good cause, since the saver has acted in breach of the agreement if he or she does not draw down the allocated loan, or termination based on frustration of contract. As such, the saver is



free to decide whether to draw down the building loan throughout the period until the 10-year term expires.

#### 4. Assessment of the ruling

Supported by very careful – and at times creative – reasoning, the BGH’s ruling preserves the legal institution of the building loan agreement in a way that reflects market reality. It expressly states that a building society has a clear interest in being able to terminate building savings agreements where the agreed deposit interest rate is out of step with current rates. Conversely, it grants contractual security to savers for the period until maturity for allocation plus a period of ten years, without exposing the saver to accusations of acting in bad faith. The BGH’s desire to distribute interest rate risk in line with the parties’ interests is apparent at many points in the decision, despite

the considerable effort made to provide a dogmatic justification.

#### 5. Wider implications of the ruling

The ruling may be seen by savers as favouring the financial institutions. But apart from the consideration given to the respective interests of the parties referred to above, this view is not entirely accurate. The main supporting element in the reasoning behind the decision is namely the BGH’s affirmation that every borrower should have recourse to the right of termination under section 489 of the BGB, irrespective of whether they are a consumer or business customer. The exceptions for administrative authorities, etc. must be interpreted narrowly and cannot be applied by analogy. Given the current low interest rates, this has consequences for numerous substantial long-term loans granted to companies by financial institutions.

These borrowers can terminate these loans under section 489 of the BGB, i.e. after ten years plus a 6-month notice period at the latest. Efforts by lenders to invoke analogies with the exceptions for administrative authorities, or to argue that the provisions of section 489 of the BGB are aimed at protecting consumers and cannot be applied by business customers, have been rendered futile. ■



**Dr Herbert Wiehe**

Partner in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS in Cologne.

E [herbert.wiehe@cms-hs.com](mailto:herbert.wiehe@cms-hs.com)



**Your free online legal information service.**

A subscription service for legal articles on a variety of topics delivered by email.  
**[cms-lawnow.com](http://cms-lawnow.com)**



**Your expert legal publications online.**

In-depth international legal research and insights that can be personalised.  
**[eguides.cmslegal.com](http://eguides.cmslegal.com)**

-----  
The sole purpose of this document is to provide information about specific topics. It makes no claims as to correctness or completeness and does not constitute legal advice. The information it contains is no substitute for specific legal advice. If you have any queries regarding the issues raised or other legal topics, please get in touch with your usual contact at CMS Hasche Sigle.

CMS Hasche Sigle is one of the leading commercial law firms. More than 600 lawyers serve their clients in eight major German commercial centres as well as in Beijing, Brussels, Hong Kong, Moscow, Shanghai and Tehran. CMS Hasche Sigle is a member of CMS Legal Services EEIG, a European Economic Interest Grouping that coordinates an organisation of independent law firms. CMS EEIG provides no client services. Such services are solely provided by CMS EEIG's member firms in their respective jurisdictions. CMS EEIG and each of its member firms are separate and legally distinct entities, and no such entity has any authority to bind any other. CMS EEIG and each member firm are liable only for their own acts or omissions and not those of each other. The brand name "CMS" and the term "firm" are used to refer to some or all of the member firms or their offices.

**CMS locations:**

Aberdeen, Algiers, Amsterdam, Antwerp, Barcelona, Beijing, Belgrade, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brussels, Bucharest, Budapest, Casablanca, Cologne, Dubai, Duesseldorf, Edinburgh, Frankfurt, Funchal, Geneva, Glasgow, Hamburg, Hong Kong, Istanbul, Kyiv, Leipzig, Lima, Lisbon, Ljubljana, London, Luxembourg, Lyon, Madrid, Manchester, Medellín, Mexico City, Milan, Moscow, Munich, Muscat, Paris, Podgorica, Prague, Reading, Rio de Janeiro, Rome, Santiago de Chile, Sarajevo, Seville, Shanghai, Sheffield, Singapore, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Tehran, Tirana, Utrecht, Vienna, Warsaw, Zagreb and Zurich.

CMS Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, registered office: Berlin (Charlottenburg District Court, PR 316 B), list of partners: see website.  
**[cms.law](http://cms.law)**