

Your World First

C/M/S/

Law . Tax

update

Banking & Finance

Aktuelle Informationen des
Geschäftsbereichs Banking & Finance

News from the Banking & Finance practice

Dezember/December 2014





Inhalt

4 | Editorial

Fokus

- 8 | Inkrafttreten des Gesetzes zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr
- 10 | Neuer Trend zur Aktiendividende (Scrip Dividend) in Deutschland?
- 12 | Weitere Regulierung im Bereich Zahlungsverkehr und E-Commerce durch die Änderung der Zahlungsdiensterichtlinie (PSD 2)

Finance

- 14 | Rechtsprechungsupdate – die Limitation Language in der Insolvenz

Aufsichtsrecht

- 16 | BaFin legt KAGB-Schwellenwerte großzügig aus – keine Vollregulierung für viele Private-Equity- und Venture-Capital-Manager
- 17 | Konkretere Anforderungen an die Auslagerung von Compliance – BaFin veröffentlicht Neufassung der MaComp

Tax

- 19 | Abgrenzung einer steuerfreien Vermittlung zum steuerpflichtigen Vertrieb von Fondsanteilen
- 20 | Neues aus der Welt von FATCA – deutsche Umsetzungsverordnung in Kraft getreten

Rechtsprechung

- 22 | Nachrangabrede und Fälligkeit i. S. v. § 17 Abs. 2 Satz 1 InsO
- 24 | Prozessrisiko copy & paste: Textbausteine in Anleger-Massenklagen

Content

6 | Editorial

Focus

- 27 | Entry into force of the new act to combat late payment in commercial transactions
- 29 | A new trend towards scrip dividends in Germany?
- 31 | Further regulation of payment transactions and e-commerce following amendments to the Payment Services Directive (PSD 2)

Finance

- 33 | Case law update – Limitation language in the event of insolvency

Regulatory

- 35 | BaFin applies generous interpretation of German Investment Code thresholds – many private equity and venture capital managers can avoid full regulation
- 37 | More specific requirements regarding outsourcing of compliance – BaFin publishes updated MaComp circular

Tax

- 39 | Distinguishing between tax-free intermediation and taxable marketing of fund units
- 40 | News from the world of FATCA – German Implementing Regulation becomes law

Case law

- 42 | Subordination agreements and due payments as per Section 17 sub-section 2(1) of the German Insolvency Act (InsO)
- 44 | Legal Risks of Using „Copy and Paste“: Boilerplate Text in Identical Investor Claims

Editorial

Wir freuen uns immer, Ihnen in unserem Update Banking & Finance Aktuelles aus dem Bereich der Finanzierungspraxis und Finanzinstitutionen berichten zu können. Die Themen zeigen stets auch die Vielfalt des Finanzierungsgeschäfts – doch selten wird dies so deutlich wie in der aktuellen Ausgabe.

Im Fokus steht diesmal zum einen die aktuelle Gesetzgebung; anders als es der Gesetzestitel suggeriert, zielt das „Gesetz zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr“ nicht nur auf eine Verschärfung von Verzugsfolgen ab, sondern zückt darüber hinaus das scharfe Schwert der Beschränkung der Privatautonomie – mehr dazu auf Seite 8. Kreativität bei der Nutzung des bestehenden Rechtsrahmens beweisen dagegen immer mehr börsennotierte Unternehmen: Aktiendividenden (sog. „Scrip Dividends“) erfreuen sich auch in Deutschland zunehmender Beliebtheit. Wir zeigen warum. Ungebrochen ist hingegen der Trend zur Regulierung auch der letzten weißen Flecken auf der Landkarte des Finanzmarkts – die Änderung der Zahlungsdiensterichtlinie (PSD 2) ist dabei nur der neueste, bestimmt jedoch nicht der letzte Vorstoß.

Überraschendes zeigen wir in der Rubrik Finance: Geht es nach dem OLG Frankfurt, steht mancher Sicherungsnehmer in der Insolvenz

des Sicherungsgebers künftig sogar „besser“ als vor der Insolvenz – geschieht dies, kann das an der regelmäßig vereinbarten „limitation language“ liegen, die nach Auffassung des Gerichts ab Insolvenzeröffnung keine Rolle mehr spielen soll.

Dass auch das Aufsichtsrecht ab und an „die Kirche im Dorf lassen“ kann, zeigt sich aktuell bei der Auslegung der KAGB-Schwellenwerte durch die deutschen Aufsichtsbehörden: Vielen Fondsmanagern, die kleine bis mittlere Fonds verwalten, steht bei der BaFin eine zeitsparende und eine volle Beaufsichtigung vermeidende Möglichkeit offen, ihre Tätigkeit unverändert fortzuführen. Zumindest eine Auslegungshilfe bietet die BaFin zudem mit der Veröffentlichung der neu gefassten MaComp: Diese konkretisiert nun auch die Mindestanforderungen an die Auslagerung der Compliance-Funktion.

Wieviel sich derzeit in der Fondsbranche tut, zeigt sich auch im Steuerrecht: der Bundesfinanzhof (BFH) hat sich in einem aktuellen Urteil wieder einmal mit der Frage der umsatzsteuerrechtlichen Behandlung von Vermittlungsleistungen bei mehrstufigen Vertriebsstrukturen befasst. Wir erläutern die Entscheidung und die Folgen für die Praxis. Bereits jetzt steht fest: Klare Regelungen in den Vertriebsverträgen sind auch künftig unverzichtbar, um eine unsachge-

mäße Besteuerung zu vermeiden. Das fortgesetzte Ringen um Klarheit steht auch bei einem wahrhaft weltweiten Thema im Vordergrund: Zwar ist zwischenzeitlich die deutsche Umsetzungsverordnung zum US-amerikanischen Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) in Kraft getreten; viele Fragen zum Umgang mit FATCA und dessen Anwendungsbereich bleiben jedoch auch vier Jahre nach der Verabschiedung der Regeln in den USA immer noch offen.

Im Abschnitt Rechtsprechung beleuchten wir Inhalt und Folgen einer aktuellen Entscheidung des Amtsgerichts Itzehoe zur Insolvenz der PROKON Regenerative Energien GmbH. Nach dem aktuellen Beschluss des Amtsgerichts sind bei der Prüfung der Zahlungsunfähigkeit auch nachrangige Forderungen aus Genussrechten zu berücksichtigen. Setzt sich diese Auffassung durch, hat das Amtsgericht wohl die Einwirkungsmöglichkeiten von Genussrechtinhabern auf die Verwaltung des angelegten Vermögens gestärkt. Auf Einschränkungen müssen sich hingegen viele Anlegeranwälte gefasst machen, deren Geschäftsmodell bislang nicht zuletzt auf Klageschriften mit standardisierten Textbausteinen beruhte; diese passen zwar nicht immer auf den Einzelfall, waren aber dank copy & paste so einfach und zahlreich herzustellen, dass man mit ihnen viele Gerichte



parallel beschäftigen konnte. Dieser Praxis könnte durch ein Urteil des LG Lüneburg nun ein Riegel vorgeschoben werden, was nicht nur Rechtsschutzversicherer aufhorchen lässt.

Zu guter Letzt möchten wir uns in eigener Sache bei Ihnen bedanken: Der Brancheninformationsdienst JUVE hat uns gerade zur Kanzlei des Jahres für Bank- und Finanzrecht gekürt. Diese Auszeichnung freut uns sehr, zeigt sie doch, dass unsere Tätigkeit von Mandanten und Wettbewerbern immer stärker wahrgenommen wird.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen viel Spaß mit der Lektüre des aktuellen Updates Banking & Finance und freuen uns, Ihnen schon bald wieder

Neues und Spannendes aus der Welt des Finanzrechts berichten zu können. Insbesondere das Thema „Bankenunion“ wird uns dann – sicher nicht zum letzten Mal – beschäftigen. Die Bankaufsicht durch die EZB hat bereits (seit dem 4. November 2014) ihren operativen Start hinter sich, viele Fragen sind jedoch noch offen. Aufsicht und Marktteilnehmer gleichermaßen werden sich daher vor allem auf das Funktionieren eines bewährten Grundprinzips des Aufsichtsrechts verlassen müssen: „learning by doing“. Für Anregungen und Nachfragen stehen Ihnen unsere Autoren sowie die weiteren Partner und Anwälte des Geschäftsbereichs Banking & Finance jederzeit gerne zur Verfügung.



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

ist Partner im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Frankfurt.

E oliver.dreher@cms-hs.com



Editorial

It is always a pleasure to bring you the latest news around finance and financial institutions in our Update Banking & Finance newsletter. The topics covered routinely demonstrate the many different facets of financing – and never more so than in this latest edition.

New legislation plays a prominent role this time. The “Act to Combat Late Payments in Commercial Transactions” not only seeks to impose tougher penalties for late

payment, as the name suggests, but also takes the more drastic step of restricting private autonomy – for details see page 27. Meanwhile, more and more listed companies are exploiting options within the existing legal framework, with scrip dividends becoming increasingly popular in Germany. We highlight the associated benefits. The relentless spread of regulation into previously uncharted areas of the financial markets is another trend, with the latest initiative being the

recent changes to the Payment Services Directive (PSD 2) – and the onward march is sure to continue.

In the Finance section of the newsletter, we discuss a surprising ruling. According to Frankfurt Higher Regional Court, some collateral takers will be in a “better” position in future following insolvency of the collateral provider than prior to insolvency. This is due to the limitation language typically incorporated into such agreements,

with the Court taking the view that such content is no longer relevant once insolvency proceedings have been opened.

A common sense view sometimes also prevails in the world of regulation, as demonstrated by the relevant authorities' interpretation of the German Investment Code thresholds. Many fund managers who manage small to medium-sized funds can avail themselves of a simple BaFin registration procedure that allows them to continue their activities unchanged, thereby saving them time and avoiding full regulation. Elsewhere, BaFin has offered valuable guidance by publishing a new version of its MaComp circular which now provides detailed information on the minimum requirements applicable when outsourcing the Compliance function.

The many ongoing changes affecting the investment fund sector include tax law issues. In a recent judgment, the German Federal Tax Court (BFH) once again considered the issue of VAT treatment of brokerage services in the context of multistage distribution structures. We explain the ruling and its practical consequences. One thing is certain: clear-cut provisions in distribution agreements remain essential in order to avoid improper taxation. Continued efforts to achieve clarity are also at the forefront of a topic which is truly global. Although the German Implementing Regulation related to the US Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) has now

come into force, many issues still remain unresolved regarding FATCA and its scope of application even four years after the legislation was enacted in the USA.

In the Case Law section, we examine the content and consequences of a recent decision by Itzehoe Local Court on the insolvency of PROKON Regenerative Energien GmbH. According to the Court's ruling, subordinate claims arising from profit-sharing rights must be taken into account when testing for insolvency. If this view prevails, the Local Court will have reinforced the options available to holders of profit-sharing rights to influence management of the invested capital. By contrast, many lawyers who specialise in bringing actions on behalf of investors and make extensive use of boilerplate in the process face new restrictions. Their writs have not always fitted the circumstances of the individual case, but using boilerplate made it easy for them to keep multiple courts busy at the same time. This practice may now be curtailed as the result of a ruling by Lüneburg Regional Court which has attracted widespread attention – not just among legal protection insurers.

Last but not least, we would like to say thank you. Industry information service JUVE recently named us Law Firm of the Year for Banking and Finance. We are delighted to be recognised in this way. It shows that the visibility and appreciation of our work is increasing among clients and competitors alike.

On this note, we hope that you enjoy reading the latest Update Banking & Finance, and look forward to reporting on more new and exciting developments from the world of financial law in the near future. Banking union will be among the key issues covered – and certainly not for the last time. Operational regulation of banks by the ECB commenced on 4 November 2014, but many individual aspects are still unresolved. As in the past, regulators and market players will be hoping that the proven regulatory principle of “learning by doing” smoothes the bumps in the road ahead. If you have any comments or questions, please feel free to contact our authors or other partners and lawyers in the Banking & Finance practice area. ■



Oliver Dreher, LL.M.
(King's College London)
is a partner in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Frankfurt.
E oliver.dreher@cms-hs.com

Inkrafttreten des Gesetzes zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr

Am 29. Juli 2014 ist das Gesetz zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr und zur Änderung des Erneuerbaren-Energien-Gesetzes in Kraft getreten. Soweit sich die Neuregelungen der Bekämpfung des Zahlungsverzugs widmen, erfolgt dies in Umsetzung der EU-Zahlungsverzugsrichtlinie (2011/7/EU) („Zahlungsverzugsrichtlinie“). Anders als es der Gesetzestitel suggeriert, zielen die Neuerungen nicht nur auf eine Verschärfung von Verzugsfolgen ab, sondern enthalten darüber hinaus eine Beschränkung der Privatautonomie betreffend der Vereinbarung vertraglicher Zahlungs- und Abnahmefristen. Das BGB enthält nunmehr Höchstgrenzen, deren Überschreitung – auch im Wege individualvertraglicher Vereinbarungen – nur aus besonderen Gründen zulässig ist. Flankiert werden diese Neuregelungen durch ergänzende Bestimmungen im Recht der allgemeinen Geschäftsbedingungen (§§ 305 ff. BGB). Die für die Praxis wesentlichen Neuerungen lassen sich dabei wie folgt zusammenfassen:

I. Inhalt der gesetzlichen Neuregelungen

(1) Begrenzung individualvertraglicher Zahlungs-, Überprüfungs- und Abnahmefristen gemäß § 271a BGB

Kern der gesetzlichen Regelung ist der neu eingefügte § 271a BGB. Dieser enthält in seinen Absätzen 1 bis 3 Höchstgrenzen vertraglich ver-

einbarter Zahlungsfristen, welche für sämtliche Entgeltforderungen – mit Ausnahme von Entgeltforderungen gegenüber Verbrauchern – Geltung beanspruchen. Vom sachlichen Anwendungsbereich ausgenommen sind Vereinbarungen über Abschlags- und Ratenzahlungen. Nachträgliche Stundungsvereinbarungen sollen nach der Gesetzesbegründung von der Regelung ebenfalls nicht erfasst sein (Regierungsentwurf BT-Drucksache 18/1309, S. 15). Der Gesetzeswortlaut lässt dies allerdings nicht erkennen.

Gemäß § 271a Abs. 1 BGB ist die Vereinbarung einer Zahlungsfrist von mehr als 60 Kalendertagen nur wirksam, wenn sie ausdrücklich getroffen und im Hinblick auf die Belange des Gläubigers nicht grob unbillig ist. Die Frist beginnt nach Empfang der vollständigen und vertragsgemäßen Leistung oder mit ggf. späterem Zugang einer Rechnung oder gleichwertigen Zahlungsaufstellung. Bereitet die Feststellung einer ausdrücklich getroffenen Vereinbarung noch keinen besonderen Aufwand, so wird der unbestimmte Rechtsbegriff der groben Unbilligkeit die Gerichte sicherlich im besonderen Maße beschäftigen. In Ermangelung einer gefestigten konkretisierenden Rechtsprechung bietet sich zur Begriffskonkretisierung eine Orientierung an der Zahlungsverzugsrichtlinie an. Art. 7 Abs. 1 Unterabsatz 2 Zahlungsverzugsrichtlinie normiert zunächst, dass eine – alle Umstände des Falls zu berücksichtigende – Interessenabwägung stattzufinden

hat. Abwägungsrelevante Faktoren sind dabei u. a. die gute Handelspraxis, die Art der Ware bzw. Dienstleistung oder das Vorliegen eines objektiven Grunds, welchen der Schuldner für die erwünschte Abweichung von den Regelfristen anführen kann. Ein Regelbeispiel für das Vorliegen eines objektiven Grunds hat normative Ausprägung in Erwägungsgrund 13 Satz 2 der Zahlungsverzugsrichtlinie erfahren. Demnach kommt eine Überschreitung der Frist von 60 Kalendertagen u. a. in Betracht, wenn ein Zahlungsgläubiger seinem Kunden Handelskredite gewähren möchte.

Für öffentliche Auftraggeber gelten gegenüber den vorgenannten Bestimmungen weitere Verschärfungen. Grundsätzlich ist insoweit eine Frist von 30 Kalendertagen maßgeblich, welche auf bis zu 60 Tage verlängert werden darf, wenn dies aufgrund der besonderen Natur oder Merkmalen des Schuldverhältnisses sachlich gerechtfertigt ist. Eine Überschreitung der Frist von 60 Tagen ist öffentlichen Auftraggebern dagegen nicht gestattet (§ 271a Abs. 2 BGB).

Schließlich unterliegen gemäß § 271a Abs. 3 BGB auch vertraglich vereinbarte Überprüfungs- und Abnahmefristen Beschränkungen, sofern die Fälligkeit der Entgeltforderung nach Gesetz oder Vertrag von der Überprüfung der Abnahme abhängt. Grundsätzlich gilt eine Frist von 30 Kalendertagen. Überschreitungen sind nur dann wirksam, wenn sie ausdrücklich vereinbart

und nicht grob unbillig sind. Eine Differenzierung zwischen öffentlichen und sonstigen Auftraggebern findet nicht statt.

Vertragliche Vereinbarungen, die gegen die vorgenannten Bestimmungen verstoßen, sind gemäß § 271a Abs. 4 BGB unwirksam. Im Übrigen bleibt der Vertrag wirksam.

(2) Flankierende Neuerungen im Verzugsrecht

Die vorstehend beschriebenen Regelungsgegenstände des § 271a Abs. 1–5 BGB finden auf die Vereinbarung über den Verzugseintritt entsprechend Anwendung (§ 286 Abs. 5 BGB). Darüber hinaus wurde der gesetzliche Verzugszinssatz für Entgeltforderungen bei Rechtsgeschäften, an denen kein Verbraucher beteiligt ist, von acht auf neun Prozentpunkte über dem Basiszinssatz erhöht (§ 288 Abs. 2 BGB). Der gesetzliche Verzugszins für Verbraucher beträgt demgegenüber unverändert fünf Prozentpunkte über dem Basiszinssatz (§ 288 Abs. 1 Satz 2 BGB).

Neu eingeführt wurde weiterhin eine Pauschale für Beitreibungsaufwand in Höhe von EUR 40 (§ 288 Abs. 5 BGB). Es muss allerdings berücksichtigt werden, dass diese nicht gegenüber Verbrauchern geltend gemacht werden kann (§ 288 Abs. 5 Satz 1 BGB) und auf ersatzfähige Rechtsverfolgungskosten anzurechnen ist (§ 288 Abs. 5 Satz 3 BGB). Eine im Voraus getroffene Vereinbarung, die den Anspruch des Gläubigers einer Entgeltforderung auf Verzugszinsen ausschließt, ist unwirksam, wenn der begünstigte Entgeltschuldner kein Verbraucher ist (vgl. § 288 Abs. 6 BGB mit weiteren Detailregelungen und Generalausnahmen).

(3) Begrenzung individualvertraglicher Zahlungs-, Überprüfungs- und Abnahmefristen in AGB des Entgeltschuldners

§ 308 Nr. 1a 2. Halbsatz BGB erklärt Zahlungsfristen von mehr als 30 Tagen für Entgeltforderungen – ab Empfang der Gegenleistung und Rechnungszugang – als im Zweifel unangemessen, sofern der Verwender der Klausel kein Verbraucher ist. Geschützt sind nicht nur Verbraucher, sondern auch Unternehmer. Eine parallele Regelung für Überprüfungs- und Abnahmefristen findet sich in § 308 Nr. 1b BGB.

Die Kombination der allgemeinen Fälligkeits- und Verzugsregelungen des BGB und der neuen Vorschriften des § 271a BGB bzw. § 308 Nr. 1a und b BGB begründet für die Praxis das Risiko von Auslegungsproblemen. Gleichwohl ist das intendierte Regelungsziel – die Verbesserung des Gläubigerschutzes – offensichtlich. Dieser resultiert insbesondere daraus, dass Rechtsfolge eines Verstoßes die Geltung des dispositiven Gesetzesrechts ist, sodass zumindest gegenüber Unternehmern im Sinne des § 14 BGB eine sofortige Fälligkeit und darauf aufbauend – 30 Tage nach Empfang der Gegenleistung und Zugang der Rechnung – Verzug eintritt (§ 286 Abs. 3 BGB).

(4) Verbandsklagerechte

Eine weitergehende Neuerung ist in § 1a im Gesetz über Unterlassungsklagen (UKlaG) normiert. Demnach unterliegen auch individualvertraglich vereinbarte Zuwiderhandlungen gegen §§ 271a Abs. 1–3, 286 Abs. 5 oder 288 Abs. 6 BGB dem Anwendungsbereich einer Unterlassungsklage.

II. Bedeutung für die Finanzwirtschaft

Die Neuregelung des Gesetzes zur Bekämpfung von Zahlungsverzug könnte zu einem erhöhten Bedarf alternativer Finanzierungsformen für den Handelsverkehr führen. Bedeutung erlangt dies insbesondere vor dem Hintergrund der Tatsache, dass Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen noch immer eine der wichtigsten Formen der kurzfristigen Unternehmensfinanzierung darstellen. Unterliegen Umsatzfinanzierung und verlängerte Zahlungsziele nunmehr restriktiveren Grenzen, so können beispielsweise Factoring oder auch Asset Based Lending eine gangbare Alternative darstellen. Für das Massegeschäft ist darüber hinaus die Beitreibungspauschale in Höhe von EUR 40 pro Fall von hervorgehobener Relevanz. ■



Dr. Herbert Wiehe
ist Partner im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und
Kapitalmarktrecht bei CMS Köln.
E herbert.wiehe@cms-hs.com



Dr. André Frischemeier
ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und
Kapitalmarktrecht bei CMS Köln.
E andre.frischemeier@cms-hs.com

Neuer Trend zur Aktiendividende (Scrip Dividend) in Deutschland?

Seit der Hauptversammlungssaison 2013 erfreut sich die Aktiendividende (sog. scrip dividend) auch in Deutschland als Wahldividende zunehmender Beliebtheit bei börsennotierten Gesellschaften. Ziel der Aktiendividende ist es, den als Bardividende auszuschüttenden Betrag zu reduzieren und somit die Liquidität (oder den Refinanzierungsbedarf) der Gesellschaft zu schonen, gleichzeitig jedoch die Dividendenankündigung einzuhalten.

Die Deutsche Telekom hatte als erste Gesellschaft in Deutschland ihren Aktionären die Möglichkeit eingeräumt, die Dividende statt als Barzahlung ganz oder teilweise in Aktien zu beziehen. Diese Wahlmöglichkeit war zuvor lediglich im europäischen Ausland bzw. in den USA üblich. Hintergrund ist unter anderem eine in Deutschland fehlende, klare gesetzliche Regelung. Zwar ermöglicht § 58 Abs. 5 AktG beispielsweise Sachdividenden in Form von Aktien. Sachdividenden setzen jedoch voraus, dass die auszuschüttenden Aktien bereits existieren, d. h. von der Gesellschaft ggf. erst zurückerworben und vorgehalten werden müssen.

Bei den nun auch am deutschen Markt zu beobachtenden Aktiendividenden wird die Dividendenzahlung daher meist mit einer Sachkapitalerhöhung verknüpft. Letztere

erfolgt entweder aus genehmigten Kapitalien oder im Wege einer regulären Kapitalerhöhung. Der entsprechende Gewinnverwendungsbeschluss der Hauptversammlung sieht dabei eine verzögerte Fälligkeit des (Bar-)Dividendenanspruchs vor und räumt in der Zwischenzeit den Aktionären die Möglichkeit ein, den (Bar-)Dividendenanspruch ganz oder teilweise als Sacheinlage im Rahmen der Bezugsrechtskapitalerhöhung gegen Gewährung neuer Aktien in dem festgelegten Bezugsverhältnis einzubringen. Der Bezugspreis wird als Incentivierung der Aktionäre typischerweise mit einem Discount zu dem aktuellen Börsenkurs der Aktien festgelegt. Ein börslicher Bezugsrechtshandel wird regelmäßig ausgeschlossen. Darüber hinaus bestehen die allgemeinen Strukturierungsmöglichkeiten für Bezugsrechtskapitalerhöhungen im Hinblick auf die Festlegung des Bezugspreises (die spätestens drei Tage vor Ende der Bezugsfrist erfolgen muss). Die beschlossene Dividende ist grundsätzlich kapitalertragssteuerpflichtig, es sei denn, es erfolgt eine Ausschüttung aus dem steuerlichen Einlagenkonto gem. § 27 KStG.

In Übereinstimmung mit der Auffassung der BaFin ist eine Aktiendividende prospektfrei möglich, sofern gemäß § 4 Abs. 1 Nr. 4, § 4 Abs. 2 Nr. 5 WpPG ein sog. „prospektbe-

freiendes Dokument“ erstellt wird. Dieses enthält Einzelheiten des Angebots sowie Informationen über die Anzahl und Art der neuen Aktien. Darüber hinaus erwartet der Markt, dass ein begleitendes Informationsschreiben in Q&A-Form an die Aktionäre veröffentlicht wird. Beide Dokumente sind jeweils aktuell zu halten, i. e. also mindestens einmal aktualisiert zu veröffentlichen. Die Verantwortung für das prospektbefreiende Dokument sowie das Restrisiko für die Haftung eines fehlenden Wertpapierprospekts trägt die Gesellschaft (§ 24 WpPG).

Die Bank übernimmt keine Haftung für das Dokument und übernimmt die Rolle eines technischen Abwicklers, der die Bardividendenansprüche einbringt und die neuen Aktien zeichnet. Die Bank stimmt die technischen Richtlinien mit den jeweiligen Depotbanken ab und unterstützt die Gesellschaft bei Fragen im Zusammenhang mit der Börsenzulassung und der erforderlichen Abstimmung mit Clearstream. Eine aktive Vermarktung der neuen Aktien erfolgt hingegen nicht.

Insbesondere im Hinblick auf die guten Erfahrungen von Emittenten in der Hauptversammlungssaison 2014, die aufgrund der hohen Annahmquoten von rund 30–60 % teils signifikante Liquiditätsabflüsse ver-



meiden konnten, ist davon auszugehen, dass der Trend anhält und Aktiendividenden künftig zunehmend als attraktive Strukturierungsvariante von Emittenten in Anspruch genommen werden. Die hohen Annahmquoten zeigen die Akzeptanz aufseiten der Aktionäre und die Bereitschaft – wohl auch aufgrund der regelmäßig angebotenen Discounts zum aktuellen Börsenkurs –, die neuen Aktien zu zeichnen und somit weiterhin am Unternehmenserfolg partizipieren zu können. ■



Stephan Parrandier, LL. M. (Durham)

ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS Frankfurt.

E stephan.parrandier@cms-hs.com



Dr. Hendrik Schäfer

ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS Frankfurt.

E hendrik.schaefer@cms-hs.com

Weitere Regulierung im Bereich Zahlungsverkehr und E-Commerce durch die Änderung der Zahlungs- diensterrichtlinie (PSD 2)

Die EU-Kommission hat am 24. Juli 2013 einen Vorschlag für eine geänderte Richtlinie über Zahlungsdienste im Binnenmarkt veröffentlicht (Payment Services Directive 2 = PSD 2). Die PSD 2 soll die bisherige Zahlungsdiensterrichtlinie vom 13. November 2007 (Richtlinie 2007/64/EG = Payment Services Directive 1 = PSD 1) ersetzen. Insbesondere für den Bereich Zahlungsverkehr und viele E-Commerce-Geschäftsmodelle sind erhebliche Auswirkungen zu erwarten.

Ausgangspunkt PSD 1

Mit der Umsetzung der PSD 1 in deutsches Recht zum 31. Oktober 2009 wurde erstmals ein einheitlicher Rechtsrahmen für alle Arten von Zahlungsaufträgen und die Basis für den EU-weiten Zahlungsverkehr im Rahmen des SEPA-Verfahrens geschaffen. Zudem wurden die aufsichtsrechtlichen Vorgaben über die Erbringung von Zahlungsdiensten durch die PSD 1 in dem neuen Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG) umgesetzt.

Zahlungen im Internet führen zu Anpassungsbedarf durch die PSD 2

Die EU-Kommission sieht nun erneuten Anpassungsbedarf insbesondere im Hinblick auf die stetig zu-

nehmenden Zahlungen im Internet, die für Einzelhändler und Verbraucher billiger und sicherer gemacht werden sollen. Dies soll mit der PSD 2 einerseits durch eine Ausweitung des Anwendungsbereichs und eine Einschränkung der bislang bestehenden Ausnahmen, andererseits aber auch durch die Festlegung bestimmter Sicherheitsanforderungen geschehen.

Am 3. April 2014 hat das EU-Parlament hierzu Ergänzungen zur überarbeiteten Zahlungsdiensterrichtlinie (PSD 2) angenommen. Nun wird die Fassung vom Ausschuss für Wirtschaft und Währung beraten. Mit einer Verabschiedung des PSD-2-Entwurfs ist im Laufe des Jahres 2014 zu rechnen. Danach bleiben den Unternehmen voraussichtlich zwei Jahre, die auch den Mitgliedsstaaten zur Umsetzung der PSD 2 eingeräumt werden, um sich den neuen rechtlichen Rahmenbedingungen anzupassen.

Wesentliche Änderungen durch die PSD 2

Für viele Anbieter innovativer Geschäftsmodelle sind die folgenden wesentlichen Änderungen durch die PSD 2 von großer Bedeutung:

- Zunächst will die EU-Kommission die zuvor aufgezeigten Ausnahmetatbestände erheblich

eingrenzen. So benötigten bislang insbesondere Handelsvertreter oder Zentralregulierer – also Personen oder Unternehmen, die befugt sind, den Verkauf oder Kauf von Waren oder Dienstleistungen im Namen des Zahlers oder des Zahlungsempfängers auszuhandeln oder abzuschließen – keine Erlaubnis der BaFin. Diese Ausnahme soll nun zukünftig insbesondere für E-Commerce-Plattformen nicht mehr gelten. E-Commerce-Plattformen würden somit i. d. R. zulassungspflichtig werden, wenn sie Zahlungsvorgänge für angeschlossene Unternehmen oder Verbraucher abwickeln.

- Ebenso ist zu erwarten, dass die bisherige Ausnahme von der Genehmigungspflicht für Betreiber von Kundenkarten-, Geschenkgutschein- oder Rabattsystemen erheblich eingeeengt wird. Bislang konnten Anbieter derartiger Systeme unter Ausnutzung der Bereichsausnahme des sog. „beschränkten Netzes an Dienstleistern oder Waren“ eine Genehmigungspflicht vermeiden.
- Auch die Zahlungsabwicklung über Telekommunikationsdienstleister soll erheblich beschränkt werden. Diese soll nur noch als Nebendienstleistung (also z. B. für



Klingeltöne) zulässig sein und dann auch nur bis zu einer Betragsgrenze von EUR 50 bei einzelnen Zahlungsvorgängen und von EUR 200 insgesamt. Die Abwicklung von Zahlungen für Musik, Apps und digitale Spiele, z. B. über SMS oder sonstige Zahlungsmittel, hingegen soll dann der aufsichtsrechtlichen Genehmigung bedürfen.

- Ferner sollen nun auch sog. „dritte Zahlungsdienstleister“ in den Anwendungsbereich der Richtlinie eingebunden werden. Dies sind Anbieter von Zahlungsauslösediensten oder Kontoinformationsdiensten, wie z. B. Sofortüberweisung oder Star Finanz. Auch die Haftung für vom Kunden nicht autorisierte Zahlungen sowie für technische Störungen soll auf solche Dienstleister erweitert werden.

- Der bankenunabhängige Betrieb von Geldautomaten (z. B. an Tankstellen oder an Supermärkten) soll nun nicht mehr möglich sein.

Fazit

Bereits nach der Umsetzung der PSD 1 stellt die rechtliche Beurteilung der Erlaubnispflicht eines Geschäftsmodells für Juristen und Unternehmen eine erhebliche Herausforderung dar und nach Umsetzung der PSD 2 wird die Problematik einer möglichen Erlaubnispflicht aufgrund der Erbringung von Zahlungsdiensten für weitere innovative Geschäftsmodelle relevant sein. Die Unternehmen, welche ein Geschäftsmodell verwenden oder etablieren möchten, das im Rahmen der PSD 2 zulassungspflichtig werden könnte, sollten sich rechtzeitig beraten lassen. Denn wer Zahlungsdienste ohne die erforderli-

che Erlaubnis erbringt, riskiert neben Bußgeldern und Freiheitsstrafen die Anordnung der sofortigen Einstellung des Geschäftsbetriebs. Und auch in zeitlicher Hinsicht ist vorausschauendes Handeln geboten: Ein Zulassungsverfahren als Zahlungsdienstleister bei der BaFin kann mehrere Monate in Anspruch nehmen. ■



Kati Meister

ist Rechtsanwältin im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS Berlin.

E kati.meister@cms-hs.com



Finance

Rechtsprechungsupdate – die Limitation Language in der Insolvenz

Es ist weitverbreitete Praxis, dass Tochtergesellschaften, die als GmbH (auch als Komplementärin einer GmbH und Co. KG) verfasst sind, Sicherheiten gegenüber den Kreditgebern ihrer Mutter- oder Schwes-tergesellschaften gewähren (sog. Upstream- bzw. Sidestream-Sicherheiten). Um eine persönliche Haftung des Geschäftsführers der Tochtergesellschaft wegen Verletzung von Kapitalerhaltungsvorschriften zu vermeiden, wird in diesem Zusammenhang in der Regel eine Verwertungsbeschränkung (Limitation Language) vereinbart. Nach neuester obergerichtlicher Rechtsprechung ist eine solche Limitation Language in der

Insolvenz des Sicherungsgebers – vorbehaltlich anderslautender Vereinbarungen – jedoch gegenstandslos.

Praxis der Limitation Language

Die Bestellung von Upstream- bzw. Sidestream-Sicherheiten wird nach allgemeiner Auffassung der Gewährung eines Kredits der Tochtergesellschaft an ihren Gesellschafter (die Muttergesellschaft) gleichgestellt. Damit wiederum gelten solche Sicherheiten als Auszahlungen an den Gesellschafter und unterliegen den Kapitalerhaltungsvorschriften des § 30 GmbHG. Würde durch die Verwertung der Upstream- bzw.

Sidestream-Sicherheiten durch den Sicherungsnehmer also das Stammkapital der Gesellschaft angegriffen und eine Unterbilanz begründet oder vertieft, besteht für den Geschäftsführer des Sicherungsgebers insoweit die Gefahr einer persönlichen Haftung gemäß § 43 GmbHG. Um dieser Haftung vorzubeugen, wird im Zusammenhang mit einer solchen Sicherheitenbestellung häufig eine Limitation Language vereinbart. Durch sie wird die Sicherheitenverwertung grundsätzlich auf das nach den Kapitalerhaltungsregelungen zulässige Maß begrenzt.

Unbeachtlichkeit in der Insolvenz

Gegenstand eines Urteils des OLG Frankfurt/Main (vom 8. November 2013, Az. 24 U 80/13, vorgehend: LG Darmstadt, Urteil vom 25. April 2013, Az. 16 O 195/12) war unter anderem die Frage, ob die Limitation Language auch nach Eröffnung der Insolvenz über das Vermögen des Sicherungsgebers noch gilt, d. h. ob der Insolvenzverwalter mit Verweis auf die Limitation Language die Verwertung der Sicherheiten abwehren kann. Beide Instanzen hielten die Limitation Language aufgrund der eingetretenen Insolvenz für obsolet. Schutzzweck der Verwertungsbeschränkung sei der Schutz des Geschäftsführers vor persönlicher Haftung. Diese drohe aber dem nunmehr allein verfügbaren Insolvenzverwalter nicht, da die Kapitalerhaltungsvorschriften der §§ 30 f. GmbHG in der Insolvenz gar nicht mehr anwendbar seien. Auch könne aufgrund des bloßen Vorhandenseins einer Limitation Language nicht gefolgert werden, dass die gesicherten Forderungen des Sichernehmers dann zumindest nachrangig im Sinne von § 39 InsO seien. Vielmehr bedürfe ein solcher Nachrang einer ausdrücklichen Regelung.

Diese Ausführungen sind in der Sache zutreffend: In der Tat entfallen durch eine Insolvenz nämlich Sinn und Zweck der Limitation Language. Eine Beschränkung der Verwertungsrechte des Sichernehmers wegen Betroffenheit des – in diesen Fällen meist ohnehin nicht zu retten-

den – Stammkapitals wäre daher unbillig. Vor diesem Hintergrund erklärt sich auch das zunächst ungewöhnlich anmutende Ergebnis, dass der Sicherungsnehmer in der Insolvenz des Sicherungsgebers nun insoweit „besser“ steht als vor der Insolvenz. Ist im Einzelfall ein anderes Ergebnis gewollt, bedarf dies also einer entsprechenden ausdrücklichen Regelung.

Weitere wichtige Aussagen

Nebenbei befasst sich das OLG noch mit zwei weiteren Punkten, die im Rahmen der Verhandlung von Verwertungsbeschränkungen immer wieder eine Rolle spielen.

So bestätigt das OLG die in der Limitation Language enthaltene und übliche Rückausnahme, wonach diese einer Verwertung nicht entgegensteht, wenn und soweit die Muttergesellschaft Beträge aus dem gesicherten Darlehen an die Tochtergesellschaft weitergereicht hat.

Ferner erklärt der Senat (zwar in einem obiter dictum, jedoch in begrüßenswerter Klarheit), dass das bloße Bestehen eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen der sicherungsgebenden Tochtergesellschaft und ihrer Mutter die §§ 30 f. GmbHG suspendiere – und zwar selbst dann, wenn – was höchst umstritten und in der höchstgerichtlichen Rechtsprechung bislang nicht geklärt ist – der Verlustausgleichsanspruch nach § 302 AktG (analog) nicht vollwertig ist.

Fazit und Ausblick

Die Entscheidungen des OLG Frankfurt/Main sowie der Vorinstanz sind inhaltlich zutreffend und erfrischend klar. Tiefgreifende Änderungen in der Praxis der Limitation Language sind aufgrund der Urteile nicht zu erwarten. Es bleibt aber spannend. Die Nichtzulassungsbeschwerde ist beim BGH unter dem Aktenzeichen XI ZR 440/13 anhängig. ■



Axel Dippmann

ist Partner im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Berlin.
E axel.dippmann@cms-hs.com

BaFin legt KAGB-Schwellenwerte großzügig aus – keine Vollregulierung für viele Private-Equity- und Venture-Capital-Manager

Manager von Private-Equity- oder Venture-Capital-Fonds unterliegen grundsätzlich bei der Verwaltung dieser Fonds einer durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) neu eingeführten Regulierung. Das KAGB sieht seit dem 22. Juli 2013 generell für alle deutschen Fondsverwalter eine Lizenzpflicht und damit einhergehende Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vor. Einer Vielzahl von Fondsmanagern, die kleine bis mittlere Fonds verwalten, steht mit einer Registrierung bei der BaFin allerdings eine gegenüber einer Lizenzierung zeitsparende und eine volle Beaufsichtigung vermeidende Möglichkeit offen, ihre Tätigkeit unverändert fortzuführen.

Das Registrierungsverfahren steht gemäß § 2 Absatz 4 KAGB insbesondere inländischen Fondsverwaltern offen, die ausschließlich Spezial-AIF verwalten. Spezial-AIF sind professionellen und semiprofessionellen Anlegern vorbehalten und erfordern neben anderen Voraussetzungen eine Mindestinvestition von EUR 200 000 pro Anleger. Voraussetzung für die Inanspruchnahme des Registrierungsverfahrens ist weiter, dass die Vermögensgegenstände dieser Spezial-AIF unter Einsatz von Hebelfinanzierung (Leverage) den Wert von EUR 100 Mio. (§ 2 Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 lit. a) KAGB) oder den Wert von EUR 500 Mio., sofern für den Erwerb der Vermögensgegenstände kein Leverage

eingesetzt wird und die Anleger keine Rücknahmerechte innerhalb von fünf Jahren nach Tätigung der ersten Anlage ausüben können (§ 2 Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 lit. b) KAGB), nicht überschreiten. Entscheidend ist damit die Einhaltung der vorstehend genannten Schwellenwerte hinsichtlich der verwalteten Vermögensgegenstände. Erst bei deren Überschreiten greift die volle Regulierung durch das KAGB.

Die BaFin berechnet die Schwellenwerte im Registrierungsverfahren zugunsten der Manager großzügig und trägt typischen Erwerbs- und Haltestrukturen Rechnung. Dies können Manager von Private-Equity- oder Venture-Capital-Fonds für sich nutzen. Besonders relevant in diesem Zusammenhang ist der Schwellenwert von EUR 500 Mio. nach § 2 Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 lit. b) KAGB, da Private-Equity- oder Venture-Capital-Fonds ihren Anlegern regelmäßig keine Rückgaberechte gewähren und als geschlossene Fonds qualifizieren.

Entscheidend für die Inanspruchnahme der EUR-500-Mio.-Schwelle ist, dass die verwalteten Fonds kein Leverage zum Erwerb der Vermögensgegenstände einsetzen. Eine Fremdkapitalaufnahme auf Ebene der erworbenen Zielunternehmen ist unschädlich. Dies folgt einerseits aus dem Wortlaut des § 2 Absatz 4 Satz 1 Nr. 2 lit. b) KAGB. Die Fremd-

kapitalaufnahme erfolgt nicht zum Erwerb der Vermögensgegenstände, sondern durch die Zielgesellschaft als Vermögensgegenstand. Dies ergibt sich auch aus Art. 6 Absatz 3 Satz 2 der AIFMD-Level-II-Verordnung. Nach dieser Vorschrift wird die Aufnahme von Leverage auf Ebene des Zielunternehmens nicht berücksichtigt.

Kritisch ist hingegen, wenn die verwalteten Spezial-AIF Akquisitionsgesellschaften aufsetzen und mit Eigenmitteln kapitalisieren und diese zusätzlich zum Erwerb der Zielunternehmen Fremdmittel aufnehmen. Diese nehmen Fremdkapital auf und erwerben dann mit ihrem Gesamtkapital einschließlich des Fremdkapitals Beteiligungen an Zielunternehmen. Eine solche Erwerbsstruktur ist in vielen Fällen üblich. Hier erfolgt ein Einsatz von Leverage, um den eigentlichen Vermögensgegenstand des Fonds zu erwerben. Dessen ungeachtet kann bei entsprechender Gestaltung der Fremdkapitalaufnahme argumentiert werden, dass auch in diesem Fall kein relevanter Leverage im Sinne des § 2 Absatz 4 Satz 1 lit. a) KAGB aufgenommen wird. Die BaFin ist einer solchen Argumentation bereits gefolgt. Entscheidend ist, dass eine Risikoerhöhung auf Ebene des Spezial-AIF durch die Einschaltung der Akquisitionsgesellschaft und der Fremdkapitalaufnahme auf ihrer Ebene bei Erfüllung bestimmter weiterer Voraussetzungen des Art.

6 Absatz 3 Satz 2 AIFMD-Level-II-Verordnung vermieden werden kann.

Um den Schwellenwert zu nutzen und eine volle Regulierung zu vermeiden, sollten Manager diese Vorgaben bei der Strukturierung ihrer Fonds und deren Investments beachten. Hierdurch können die Lasten einer Regulierung bis auf die Registrierung und bestimmte Meldepflichten bis zum Erreichen der Schwellenwerte reduziert werden. ■



Dr. Daniel Voigt, MBA (Durham)
ist Partner im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Frankfurt.
E daniel.voigt@cms-hs.com



Dr. Fabian Hetmeier
ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Frankfurt.
E fabian.hetmeier@cms-hs.com

Aufsichtsrecht

Konkretere Anforderungen an die Auslagerung von Compliance – BaFin veröffentlicht Neufassung der MaComp

Die BaFin hat am 7. August 2014 eine Neufassung ihres Rundschreibens 4/2010 (WA) – MaComp veröffentlicht. Dieses statuiert Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion sowie die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDU) nach den §§ 31 ff. des WpHG. Mit der Neufassung hat die BaFin – beruhend auf aktuellen Erkenntnissen aus ihren Prüfungen – den Besonderen Teil (BT) 1.3.4 zur Auslagerung der Compliance-Funktion überarbeitet.

I. Ernennung eines konkreten Compliance-Beauftragten durch die Geschäftsleiter

Bisher ließen die MaComp offen, ob es den Wertpapierdienstleistungsunternehmen möglich sein

soll, Compliance-Aufgaben „unpersönlich“ auf Auslagerungsunternehmen auszulagern, welche sodann einen eigenen Mitarbeiter für die Tätigkeit des Compliance-Beauftragten auswählen.

Die BaFin stellt nun klar, dass dies so nicht mehr möglich sein soll. Gemäß BT 1.3.4, Tz 1. a. hat die Geschäftsleitung des WpDU vielmehr selbst einen konkreten Mitarbeiter als Compliance-Beauftragten im Auslagerungsunternehmen auszuwählen.

Der Deutschen Kreditwirtschaft, die in ihrer Stellungnahme im Rahmen des Konsultationsverfahrens kritisiert hatte, dass dies zu einer Störung der Kontinuität des Auslagerungsverhältnisses führen könne, etwa wenn das Arbeitsverhältnis zwischen dem Auslagerungsunternehmen und dem

ausgewählten Mitarbeiter beendet werde, ist die BaFin insoweit nicht gefolgt. Sie begründet dies damit, dass die Auswahl und Ernennung einer bestimmten fachlich qualifizierten, natürlichen Person als Compliance-Beauftragten eine EU-rechtlich vorgegebene, nicht delegier- oder auslagerbare Aufgabe sei und in die originäre (Organisations-)Verantwortung der Geschäftsleiter des auslagernden Instituts falle.

II. Unabhängigkeit des Compliance-Beauftragten – keine fachliche Weisungsgebundenheit

Gemäß BT 1.3.3 Nr. 1 S. 1 hat der Compliance-Beauftragte seine Aufgaben fachlich selbstständig und unabhängig wahrzunehmen. Er unterliegt hierbei, d. h. in seiner



sachlichen (Überwachungs-)Funktion, keinen Weisungen anderer Geschäftsbereiche. Die BaFin betont nunmehr ausdrücklich, dass diese weisungsfreie Tätigkeit auch gegenüber den Geschäftsleitern des auslagernden Instituts gilt.

Die BaFin stellt jedoch klar, dass die Geschäftsleiter des WpDU den ihnen organisatorisch und disziplinarisch-personell unterstellten Compliance-Beauftragten durchaus abberufen können, sofern sie seine Tätigkeit aus zutreffenden sachlichen Erwägungen zu Recht beanstanden und entsprechend begründete Hinweise von diesem nicht angemessen berücksichtigt werden. Die BaFin ergänzt, dass auch eine unberechtigte Abberufung wirksam sei, allerdings aufsichtsrechtliche Sanktionen für die Geschäftsleiter nach sich ziehen könne.

III. Keine Fragmentierung der Compliance-Funktion durch Teilauslagerungen

Eine Fragmentierung der Compliance-Funktion durch Auslagerung und/oder Weiterverlagerung auf mehr als ein Unternehmen soll nach dem neuen BT 1.3.4 Tz 1. b. nur noch bei fachlicher und/oder technischer Notwendigkeit erfolgen.

Die BaFin will damit einer weiteren, faktisch zunehmenden Fragmentierung und Verteilung der Compliance-Funktion auf eine Vielzahl von Personen entgegenwirken, da Auslage-

rungen (durch die erhöhte Zahl der Beteiligten und Schnittstellen sowie ein Mehr an Koordinations-, Überwachungs- und Steuerungsaufwand) ohnehin generell das Compliance-Risiko erhöhten. Sie betont, dass der Eindeutigkeit und Transparenz der Aufbau- und Ablauforganisation sowie der qualitativen Überwachung der Compliance-Funktion hierbei eine wesentliche Bedeutung zukomme.

Der ursprüngliche Entwurf hatte noch vorgesehen, dass eine solche Fragmentierung nur im Falle „unabweisbarer“ Notwendigkeit geschehen „darf“. Durch das Abrücken von dieser zwingenden Vorgabe ist die BaFin der Deutschen Kreditwirtschaft ein wenig entgegengekommen, die auf die häufig arbeitsteilige Durchführung verschiedener Compliance-Tätigkeiten – durch unterschiedliche juristische Personen – innerhalb von Konzernen und Gruppen hingewiesen hatte.

IV. Konsequenzen für die Praxis

Bei der Auswahl des Auslagerungsunternehmens spielen nun auch konkret-individuelle personelle Aspekte eine Rolle. Sinnvoll ist es insofern, eine Checkliste für die Eignung des Compliance-Beauftragten vorzuhalten.

Die Wahrung der funktional-fachlichen Unabhängigkeit des Compliance-Beauftragten gegenüber dem auslagernden Institut sowie dem

Auslagerungsunternehmen ist unabdingbar und darf im Übrigen nicht durch Weisungen an das Auslagerungsunternehmen umgangen werden. Etwaige Beanstandungen der Geschäftsleitung des WpDU im Hinblick auf die Tätigkeit des Compliance-Beauftragten, sowie ggf. deren Nichtbeachtung, sind prüfungssicher zu dokumentieren, um im Falle einer Abberufung Sanktionen der BaFin zu vermeiden.

Die Notwendigkeit einer Auslagerung/Weiterverlagerung der Compliance-Funktion auf mehrere Unternehmen muss nunmehr sorgfältig geprüft werden und die konkreten Gründe für die Entscheidung sind zu dokumentieren. Zu beachten bleibt, dass die Vorgaben der MaComp auch Auslagerungen innerhalb von Konzernen betreffen. ■



Christina Wendenburg
ist Rechtsanwältin im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Frankfurt.
E christina.wendenburg@cms-hs.com

Abgrenzung einer steuerfreien Vermittlung zum steuerpflichtigen Vertrieb von Fondsanteilen

Der Bundesfinanzhof (BFH) hat sich in einem aktuellen Urteil mit der Frage der umsatzsteuerrechtlichen Behandlung von Vermittlungsleistungen bei mehrstufigen Vertriebsstrukturen befasst (Urteil v. 14. Mai 2014 – XI R 13/11). Der BFH führt damit seine Rechtsprechung zur Auslegung der Befreiungsvorschriften des Umsatzsteuergesetzes (UStG) für die Vermittlung von Finanzinstrumenten fort.

1. Sachverhalt

Eine in Liechtenstein ansässige Gesellschaft war Inhaberin der Alleinvertriebsrechte für Fondsanteile US-amerikanischer Fondsgesellschaften. Sie beauftragte die Klägerin, eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland, mit dem Vertrieb der Fondsanteile im deutschsprachigen Raum. Die Klägerin ihrerseits beauftragte selbstständige Vermittler mit dem Vertrieb der Fondsanteile an Privatinvestoren. Die Klägerin unterstützte die für sie tätigen Vermittler durch Schulungen, die Erteilung von Informationen, Überlassen von Material sowie durch Werbung und Öffentlichkeitsarbeit. Sie überprüfte die von den Vermittlern eingereichten Kaufanträge auf Vollständigkeit und Plausibilität, bevor sie diese an die Fondsgesellschaft weiterleitete. Die Klägerin erhielt erfolgsabhängige und laufende Provisionen. Hiervon gab sie Provisionen an die für sie tätigen Vermittler weiter.

2. Entscheidung

Der BFH sah die Leistungen der Klägerin als im Inland steuerbare und steuerpflichtige sonstige Leistungen und nicht als umsatzsteuerbefreite Vermittlungsleistungen nach § 4 Nr. 8 Buchst. e oder f UStG an.

Er stützt sich dabei auf die Rechtsprechung des EuGH, wonach die Vermittlung in verschiedene Einzeldienstleistungen zerfallen kann (Freiheit des Organisationsmodells). Dies gilt jedoch nur, wenn es sich bei der einzelnen Leistung um ein im Großen und Ganzen eigenständiges Ganzes handelt, das die spezifischen und wesentlichen Funktionen der Vermittlung erfüllt. Die steuerbefreite Vermittlungstätigkeit kann unter anderem darin bestehen, der Vertragspartei die Gelegenheiten zum Abschluss eines solchen Vertrags nachzuweisen, mit der anderen Partei Kontakt aufzunehmen oder im Namen und für Rechnung des Kunden über die Einzelheiten der gegenseitigen Leistungen zu verhandeln.

Die Klägerin ist dagegen nur vertriebsunterstützend tätig geworden, denn ihr fehlt das eine Vermittlung kennzeichnende Handeln gegenüber individuellen Vertragsinteressenten. Die Wahrnehmung von Management- und Kontrollaufgaben reicht nicht für die Begründung einer steuerfreien Vermittlungsleistung. Die Entscheidung lässt offen, ob

der BFH daran festhält, dass die Möglichkeit der Prüfung eines jeden Vertragsangebots ausreicht, um die Steuerfreiheit der Vermittlungsleistung eines übergeordneten Vermittlers in einer mehrstufigen Struktur zu begründen.

3. Konsequenzen für die Praxis

Die Entscheidung ist nicht geeignet, verbleibende Unsicherheiten bei der umsatzsteuerlichen Bewertung von Vertriebsstrukturen zu beseitigen. Der Rechtsanwender muss verstärkt darauf achten, dass bei mehrstufigen Vermittlungsverhältnissen die Leistungen des dem Letztvermittler übergeordneten Vermittlers die Voraussetzungen einer Vermittlungstätigkeit erfüllen und nicht lediglich vertriebsunterstützender oder administrativer Natur und damit umsatzsteuerpflichtig sind. Dies sollte durch eindeutige Regelungen in den Verträgen sichergestellt werden. ■



Dr. Tillman Kempf

ist Partner im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Frankfurt.

E tillman.kempf@cms-hs.com



Tax

Neues aus der Welt von FATCA – deutsche Umsetzungsverordnung in Kraft getreten

Seitdem der US-Kongress am 18. März 2010 den Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) verabschiedet hat, ist die Bankenwelt weltweit in Aufruhr. Wir haben uns deshalb bereits in den Newslettern Juni/2012 und Mai/2013 mit den Hintergründen und den Auswirkungen von FATCA beschäftigt.

Primär will FATCA erreichen, dass Finanzinstitute den amerikanischen Steuerbehörden Informationen über

die bei ihnen geführten US-Konten zur Verfügung stellen. Nur so scheint eine gerechte Besteuerung von US-Staatsangehörigen, die grundsätzlich mit ihrem gesamten Welteinkommen in den USA steuerpflichtig sind, möglich. Ein Ansatz, der mittlerweile durch die Änderung der EU-Zinsrichtlinie, der gegenseitigen Amtshilferichtlinie und der Verabschiedung des neuen OECD-Standards zum automatischen Austausch von Informationen zu Finanzkonten auch in

Europa konsequent verfolgt wird. Für die Zwecke des Informationsaustauschs sollten die deutschen Finanzinstitute ursprünglich eine Vereinbarung direkt mit den amerikanischen Steuerbehörden abschließen. Da dies aus datenschutzrechtlichen Gründen problematisch war, schlossen die USA und Deutschland ein FATCA-Abkommen über den gegenseitigen Informationsaustausch, welches am 16. Oktober 2013 in Kraft trat.

Mit Einführung des neuen § 117c der Abgabenordnung wurde Ende letzten Jahres eine Ermächtigungsgrundlage geschaffen, nach der Rechtsverordnungen zur Erfüllung der Verpflichtungen aus dem FATCA-Abkommen erlassen werden können. Von dieser Ermächtigung machte das Bundesministerium der Finanzen mit Zustimmung des Bundesrats nunmehr durch Verabschiedung der FATCA-USA-Umsetzungsverordnung vom 23. Juli 2014 Gebrauch.

Die Verordnung berücksichtigt dabei auch die generelle sechsmonatige Verschiebung des Inkrafttretens der FATCA-Regeln und stellt klar, dass die deutschen Finanzinstitute Informationen über US-Konten erstmalig zum 31. Juli 2015 für das Kalenderjahr 2014 an das Bundeszentralamt für Steuern zu übermitteln haben. Diese Informationen sind dann bis zum 30. September 2015 an die amerikanischen Steuerbehörden weiterzuleiten.

Dank des FATCA-Abkommens droht deutschen Finanzinstituten in der Regel kein 30%iger Steuerabzug. Auch sind deutsche Finanzinstitute befreit, selbst einen Steuerabzug auf Zahlungen vorzunehmen, welche sie an nicht FATCA-konforme Finanzinstitute oder unkooperative Kontoinhaber leisten. Voraussetzung hierfür ist jedoch unter anderem, dass sich

deutsche Finanzinstitute bei den amerikanischen Steuerbehörden registrieren und eine Global Intermediary Identification Number (GIIN) beantragen. Gemäß § 1.1471–3(d) (4) der finalen US-FATCA-Bestimmungen ist ab 2015 von Zahlungen an Finanzinstitute, die keine solche Identifikationsnummer vorweisen, ein 30%iger Abzug vorzunehmen.

Umso überraschender ist es daher, dass § 7 Abs. 1 der FATCA-USA-Umsetzungsverordnung eine Registrierungspflicht nur für deutsche Finanzinstitute vorsieht, die meldepflichtige US-Konten führen. Im Umkehrschluss würde dies nämlich bedeuten, dass sich Finanzinstitute ohne solche Konten nicht registrieren müssen. Dies liefe jedoch den FATCA-Bestimmungen zuwider und es drohte solchen Instituten ab 2015 grundsätzlich ein Steuerabzug auf abzugspflichtige Zahlungen aus US-Quellen.

Großbritannien, dessen bilaterales Abkommen mit den USA aus dem Jahr 2012 das erste seiner Art war und auf welchem das deutsche Abkommen basiert, hat am 28. August 2014 Richtlinien zur nationalen Implementierung von FATCA veröffentlicht. Diese gehen davon aus, dass sich grundsätzlich auch solche Finanzinstitute registrieren müssen, die keine meldepflichtigen US-Konten führen. Es ist daher zu hoffen, dass das

Bundesministerium der Finanzen die Registrierungspflichten für deutsche Finanzinstitute konkretisiert und klarstellt, wie § 7 der FATCA-USA-Umsetzungsverordnung zu verstehen ist.

Auch vier Jahre nach Verabschiedung von FATCA und ungeachtet dessen Inkrafttretens am 1. Juli 2014 bleiben immer noch Fragen zum Umgang und Anwendungsbereich von FATCA offen. Eine alsbaldige Klärung ist im Interesse aller Beteiligten. ■



Alexander Schmitt, M.Jur. (Oxon)
ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich
Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht
bei CMS Berlin.
E alexander.schmitt@cms-hs.com

Nachrangabrede und Fälligkeit i. S. v. § 17 Abs. 2 Satz 1 InsO

Nach einem aktuellen Beschluss des Amtsgerichts Itzehoe sind bei der Prüfung der Zahlungsunfähigkeit auch nachrangige Forderungen aus Genussrechten zu berücksichtigen. Etwas anderes gilt nur bei einer ausdrücklichen oder konkludenten Stundung der Forderungen. Ein Rangrücktritt allein hindert die Fälligkeit der nachrangigen Forderungen nicht (Amtsgericht Itzehoe, Beschluss vom 1. Mai 2014 – 28 IE 1/14).

Mit dieser Entscheidung hat das Amtsgericht Itzehoe die Einwirkungsmöglichkeiten von Genussrechtshabern auf die Verwaltung des angelegten Vermögens gestärkt. Um einer Fehlverwaltung des angelegten Vermögens durch Einleitung eines Insolvenzverfahrens wirksam Einhalt zu gebieten, kann einem vereinbarten Nachrang nach dem Amtsgericht Itzehoe nicht ohne Weiteres eine Stundungsabrede entnommen werden. Die Entscheidung verdeutlicht zudem, dass auch nachrangig zu befriedigende Genussrechtshaber Aussicht auf eine nicht unerhebliche Quote haben können.

1. Sachverhalt

Einige Tausend Anleger kündigten in den letzten Monaten des Jahres 2013 ihr finanzielles Engagement bei

der PROKON Regenerative Energien GmbH. Die Bitte der Geschäftsführung an die Anleger, Stundungserklärungen bezüglich der daraus erwachsenden Rückzahlungsansprüche abzugeben, verhallte auch nach dem Hinweis auf eine dann drohende Zahlungsunfähigkeit weitestgehend ungehört. In der Folge hatte das Amtsgericht Itzehoe über die Anträge der GmbH auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über ihr Vermögen vom 10. Januar 2014 und 22. Januar 2014 wegen Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung zu entscheiden.

2. Entscheidung des Gerichts

Das Amtsgericht Itzehoe hat entschieden, dass Rückzahlungsansprüche aus gekündigten Genussrechten unabhängig von einem vereinbarten Nachrang fällig sind. Liegt keine zugleich (ggf. auch konkludent) geschlossene Stundungsabrede vor, seien diese Rückzahlungsansprüche bei der Feststellung der Überschuldung im Sinne des § 17 InsO zu berücksichtigen.

Bei der Auslegung der Genussrechtsbedingungen bezüglich der Frage, ob neben dem Nachrang auch eine Stundungsvereinbarung getroffen wurde, seien die Verständnismöglichkeiten des durchschnittlichen

Vertragspartners des Emittenten maßgeblich. Nach dem Amtsgericht Itzehoe sei für den durchschnittlichen Anleger bei der Vereinbarung eines Nachrangs nicht ausreichend erkennbar, dass das Genussrechtskapital für die langfristige Finanzierung der Schuldnerin entscheidend ist und ihre Liquidität insofern durch Rückzahlungsansprüche nicht gefährdet sein soll.

Dieses Ergebnis lasse sich auch aus einem Vergleich der Rückzahlungsansprüche zu den Zinszahlungsansprüchen gewinnen, die nach den Genussrechtsbedingungen entgegen der Rückzahlungsansprüche ausdrücklich unter einem Liquiditätsvorbehalt stehen.

Ferner sei die stillschweigende Vereinbarung einer Stundung neben dem Nachrang mit den berechtigten Interessen der Genussrechtshaber unvereinbar. Besteht die Gläubigerschaft fast ausschließlich aus nachrangig zu befriedigenden Genussrechtshabern, haben diese – anders als dies regelmäßig in Insolvenzverfahren der Fall ist – bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens Aussicht auf eine nicht unerhebliche Quote. Blieben die Forderungen der Genussrechtshaber bei der Prüfung der Zahlungsunfähigkeit unberück-



sichtigt, hätten die Genussrechtsinhaber keine Möglichkeit, einer Fehlverwaltung des angelegten Vermögens durch Einleitung eines Insolvenzverfahrens zu begegnen.

3. Konsequenzen für die Praxis

Insbesondere mittelständische Unternehmen nutzen die Ausgabe von Genussrechten, um sich am Kapitalmarkt – vorwiegend durch private Anleger – liquide Mittel zu verschaffen. Damit dies nicht zu einer überraschenden drohenden Zahlungsunfähigkeit führt und auch Kreditinstitute weiterhin bereit sind, das Unternehmen zu finanzieren, ist Folgendes zu beachten:

Weist das durch die Ausgabe von Genussrechten eingeworbene Fremdkapital ein Volumen auf, dessen Summe das kurzfristig verfügbare liquide Kapital des Unternehmens übersteigt, können Massenkündigungen von Genussrechten – angeheizt durch negative Berichterstattung – das Unternehmen in einen finanzi-

ellen Engpass steuern. Um dies zu vermeiden, bietet es sich an, bereits bei der Ausgabe von Genussrechten Stundungsvereinbarungen mit den Anlegern zu treffen, die sich nach ihrer Laufzeit an dem geplanten Liquiditätsbedarf des Unternehmens orientieren. Trotz Kündigung des Genussrechts bestünde dann kein fälliger Anspruch, sodass dieser auch nicht bei der Beurteilung des Insolvenzeröffnungsgrunds der Zahlungsunfähigkeit im Sinne des § 17 InsO zu berücksichtigen wäre.

Damit institutionelle Kreditgeber weiterhin gewillt sind, Mittel bereitzustellen, sollten zusätzlich die Rückzahlungsansprüche der Genussrechtsinhaber durch Rangrücktrittsvereinbarungen im Sinne von § 39 Abs. 2 InsO im Rang zurückgestuft werden. Im Falle der Insolvenz des Emittenten wären diese dennoch nach den Forderungen aus Gesellschafterdarlehen zu befriedigen. Banken werden dadurch eher gewillt sein, Kredite zu vertretbaren Konditionen zu erteilen. ■



Dr. Alexandra Schluck-Amend
ist Partnerin im Geschäftsbereich
Restrukturierung bei CMS Stuttgart.
E alexandra.schluck-amend@cms-hs.com



Patrick Zittlau
ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich
Restrukturierung bei CMS Stuttgart.
E patrick.zittlau@cms-hs.com



Rechtsprechung

Prozessrisiko copy & paste: Textbausteine in Anleger- Massenklagen

Textbausteine prägen seit Langem viele anwaltliche Schriftsätze in Anlagestreitsachen. Sowohl Anlegers als auch Bankenvertreter nutzen standardisierte Textbausteine, teils mit neutralisierten Parteibezeichnungen, um damit einen Skaleneffekt zu erzielen: Liegen die Streitpunkte in Dutzenden, manchmal Hunderten Parallelverfahren gleich, tritt dann häufig copy & paste an die Stelle des Diktats.

Darüber hinaus neigen Anlegervertreter dazu, möglichst viele Beratungsfehler des beklagten Finanzdienstleisters vorzutragen. Nach verbreiteter

Vorstellung steigert dies die Erfolgsaussichten der Klage. Indem das Bausteinarsenal des Anwalts wächst, steigt auch das Schriftsatzvolumen an und erreicht nicht selten hunderte Seiten. Ergänzender Rechtsvortrag wird manchmal in etlichen Verfahren parallel eingereicht – mit mehr oder weniger engem Bezug zum Fall.

Die Gerichte sind bislang durchaus milde mit solchen effizienzsteigernden Schriftsatztechniken der Anwälte umgegangen. In jüngerer Zeit gibt es aber Anzeichen, dass sich dies ändern könnte.

Urteil des LG Lüneburg lässt nicht nur Rechtsschutzversicherer aufhorchen

Ein Urteil des Landgerichts Lüneburg fand jüngst auch in der überregionalen Tagespresse Beachtung. Mit Anleger-Massenklagen befassten Instanzgerichten zeigt es ein zivilprozessuales Instrument auf, um der Verwendung umfangreicher, in vielen Parallelverfahren gleichlautender Schriftsatzbausteine entgegenzutreten (Urteil v. 25. März 2014 – 5 O 58/14). Das ist nicht zuletzt für beratend tätige Institute von Belang. Deren Ressourcen werden durch die

Klageindustrie und ihre Techniken massiv belastet. Denn schon aus Haftungsgründen müssen sowohl die Institute als auch ihre Anwälte auch solche Schriftsätze sorgfältig im Einzelnen prüfen, die ersichtlich „von der Stange“ kommen.

Die Klägervertreter hatten ca. 34 000 Anleger kontaktiert und danach über tausend Klagen gegen die Beklagte eingereicht. Die Klagen unterschieden sich nur durch Nennung von Partei, Anlageobjekt und angegriffenem Prospektinhalt. Keine der Klagen schilderte einen Beratungsverlauf oder den Erwerbszeitpunkt. Der Anleger verlangte, jeweils festzustellen, dass die beklagte Vertriebsgesellschaft ihm Schadensersatz schulde. Sie habe ihn falsch beraten, als sie ihm empfahl, die streitgegenständlichen Fondsanteile zu erwerben.

Das Landgericht wies die Feststellungsklage wegen des Vorrangs der Leistungsklage als unzulässig ab. Als ein sog. Prozessurteil hat die Entscheidung mithin – bei formal-juristischer Betrachtung – zwar keine über den Einzelfall hinausgehende Bedeutung, da ausschließlich die Feststellung des prozessualen Mangels (Unzulässigkeit der Feststellungsklage, § 256 I ZPO) in Rechtskraft erwachsen kann (§ 322 I ZPO).

Im Extremfall drohen Unschlüssigkeit und Säumnis

Die weiteren Ausführungen des Gerichts sowohl zur Unzulässigkeit als auch zur Unbegründetheit der Klage haben es aber in sich. So bestünden erhebliche Anhaltspunkte, dass die Klage auch wegen sittenwidriger Mandatierung bzw. Bevollmächtigung des Prozessvertreters unzulässig sei. Führten Anwälte zulasten der Rechtsschutzversicherer eine „Massenklage [...], deren Sinn vor-

nehmlich darin besteht, [für die Anwälte] einen Millionenumsatz zu generieren, ohne dabei die Interessen der Mandanten“ zu wahren, so könnten Auftrag und Vollmacht nichtig sein. In dem Fall wäre der Anleger vor Gericht nicht wirksam vertreten.

Nach der anzuwendenden alten Rechtslage sei die Klage zudem unbegründet. Denn der Kläger habe eine Beratungspflichtverletzung schon nicht schlüssig vorgetragen. Dafür habe er konkretes Fallgeschehen darlegen müssen, nämlich dass und wie die Beklagte ihn falsch beraten habe. Die Prozessbevollmächtigten des Klägers hingegen hätten nur „einen gleichlautenden Textbaustein“ eingereicht. Hieraus könne die Kammer nicht beurteilen, ob die gesetzlichen Voraussetzungen der angestrebten Rechtsfolge (Schadensersatz) erfüllt seien. In diesem Punkt erwähnt das Gericht die offenbar gleichlaufende – aber nicht veröffentlichte – Auffassung des Landgerichts Kiel (6 O 151/13).

Für den Urteilstenor mögen diese Aussagen unerheblich sein, nämlich prozessual unbeachtliche bloße obiter dicta, deren Äußerung durch das Gericht sogar prozessrechtlich zweifelhaft ist. Inhaltlich sind sie aufsehenerregend. Denn selten tritt richterlicher Unmut über anwaltliches Handeln so offen und so rigide zutage.

Mahnung für Massenklage-Initiatoren

Ob das Urteil Bestand haben wird, steht noch nicht fest (OLG Celle – 11 U 89/14). Bereits jetzt dürfte es Initiatoren von Massenklagen eine Mahnung sein. Den Instituten liefert es Argumente, sich gegen ausufernde Klagevorwürfe ohne klar indivi-

dualisierten Bezug zum Einzelfall zu wehren. Denn schon die Prüfung des Klagevortrags auf hinreichende Schlüssigkeit kann demnach zur Klageabweisung führen. Aufgrund des Rechts der Partei auf rechtliches Gehör (in Form des Rechts auf Berücksichtigung und „in Erwägung zu ziehen“ des Vorgebrachten) werden die Gerichte den Parteivortrag auch weiterhin sorgfältig prüfen, bevor sie das scharfe Schwert der Unschlüssigkeit – oder gar der sittenwidrigen Prozessvollmacht – zücken. Das Urteil des LG Lüneburg zeigt indes, dass die Gerichte sich durchaus trauen, dies zu tun, wenn eine kritische Schwelle erreicht ist. ■



Dr. David Kräft

ist Rechtsanwalt im Geschäftsbereich Bank-, Finanz- und Kapitalmarktrecht bei CMS Frankfurt.

E david.kraeft@cms-hs.com



Entry into force of the new act to combat late payment in commercial transactions

The act to combat late payments in commercial transactions and the amendments to the Renewable Energies Act became law on 29 July 2014. The new regulations on combating late payment are the implementation in German law of the EU Late Payment Directive (2011/7/EC – “Late Payment Directive”). Despite the act’s title, the reforms are not solely about imposing tougher consequences for late payment, they also include restrictions on private autonomy with regard to agreeing contractual payment terms and acceptance periods. The German Civil Code (BGB) now contains maximum limits which can only be exceeded on special grounds, even in individual contractual agreements. These reforms are accompanied by additional provisions in the law on general terms and conditions (Sections 305 et seq. of the BGB). The key reforms in terms of practical application can be summarised as follows:

I. Content of the statutory reforms

(1) Limitations on individual contractual payment terms and on inspection and acceptance periods in accordance with Section 271a of the BGB

The new Section 271a of the BGB forms the centrepiece of the statutory regulations. Sub-sections 1 to 3 of this section include

maximum limits on contractually agreed payment terms which apply to all payment claims, with the exception of payment claims against consumers. Agreements related to payments on account and payments by instalment are not included in the material scope of application. Subsequent deferred payment agreements are also intentionally excluded from the regulation, according to the reasoning behind the act (draft government bill ref. 18/1309, p. 15), although this is not apparent from the wording of the act itself.

According to Section 271a sub-section 1 of the BGB, any agreement of a payment term exceeding 60 calendar days is only effective if it has been expressly agreed and is not grossly unfair to the creditor. The payment term commences following receipt of complete performance in accordance with the agreement, or following subsequent receipt of an invoice or equivalent payment schedule if applicable. Although ascertaining the existence of an express agreement should not present any particular difficulties, the vague legal concept of gross unfairness will certainly keep the courts occupied. Using the Late Payment Directive as a guide is beneficial here in the absence of established and specific case law. Article 7 paragraph 1 (2) of the Late Payment Directive stipulates first of all that there must be a balancing of interests that considers all the circumstances of the case. Factors

relevant to this assessment include good commercial practice, the nature of the good or service and whether the debtor can cite an objective reason for wanting to deviate from the standard terms (Article 7 paragraph 1 subparagraph 2 of the Late Payment Directive). A standard example of the existence of an objective reason is contained in recital 13 sentence 2 of the Late Payment Directive, which states that exceeding a term of 60 calendar days may *inter alia* be considered if creditors wish to grant trade credit to their customers.

The above rules are tightened further for public contracting authorities. A term of 30 calendar days applies in such cases, which may be extended to up to 60 days if this is objectively justifiable due to the particular nature or features of the contractual obligation. However, any term longer than 60 days is not permitted for public contracting authorities (Section 271a sub-section 2 of the BGB).

Finally, contractually agreed inspection and acceptance periods are also subject to restrictions if the due date for the payment claim is legally or contractually dependent on an acceptance procedure. The standard period is 30 calendar days. This may only be effectively exceeded if a longer period is expressly agreed and is not grossly unfair. There is no distinction in this regard between public contracting authorities and other clients.

Contractual agreements which breach the aforementioned provisions are ineffective as defined in Section 271a sub-section 4 of the BGB. The contract remains effective in all other respects.

(2) Accompanying reforms to the law on late payment

The subject matter of Section 271a sub-sections 1–5 of the BGB described above applies accordingly to agreements governing default (Section 286 sub-section 5 BGB). Furthermore, statutory interest for late payment in relation to legal transactions which do not involve a consumer has been increased from eight to nine percentage points above the base rate (Section 288 sub-section 2 BGB). In contrast, statutory interest on late payments by consumers remains unchanged at five percentage points above the base rate (Section 288 sub-section 1 clause 2 BGB).

A flat fee of EUR 40 has been introduced for debt recovery costs (Section 288 sub-section 5 BGB). However, this cannot be claimed against consumers (Section 288 sub-section 5 clause 1 BGB) and it must be offset against prosecution costs which are eligible for reimbursement (Section 288 sub-section 5 clause 3 BGB). A prior agreement which excludes the creditor's claim to interest for late payment is ineffective unless the debtor benefiting from the agreement is a consumer (see Section 288 sub-section 6 of the BGB for further details of the provisions and counter-exceptions).

(3) Limitations on individual contractual payment terms and on inspection and acceptance periods in the debtor's T&Cs

Section 308 no. 1a (2nd half of the clause) of the BGB states that payment terms of more than 30

days for payment claims – from receipt of the goods/service and the invoice – are unreasonable in case of doubt, unless the user of the clause is a consumer. The law protects entrepreneurs as well as consumers. A corresponding provision on inspection and acceptance periods can be found in Section 308 no. 1b of the BGB.

The combination of the general regulations on due dates and late payment in the BGB and the new rules in Section 271a of the BGB and Section 308 no. 1a and b of the BGB gives rise to potential problems of interpretation in practice. Nevertheless, the intended objective of the legislation is obvious, i.e. greater protection for creditors which is largely due to the fact that the legal consequence of a breach lead to the application of non-mandatory law. This means that, at least in relation to entrepreneurs, payment becomes due immediately and the debtor is therefore in default 30 days after receipt of the goods/ service and invoice (Section 286 sub-section 3 BGB).

(4) Group actions

A further reform is implemented in Section 1a of the UKlaG (Injunction Act). This change brings individual contractually agreed infringements against Sections 271a sub-sections 1-3 and 286 sub-section 5 or 288 sub-section 6 of the BGB within the scope of an action for injunction.

II. Significance for the financial sector

The new statutory regulations to combat late payment could lead to an increased need for alternative forms of financing for commercial transactions. This is particularly significant in view of the fact that trade liabilities still represent one of the most important forms of short-term corporate financing options. If sales-based financing and extended

payment terms are now subject to more restrictive limits, options such as factoring or asset based lending may represent a viable alternative. The flat-rate debt recovery fee of EUR 40 in each case is also a significant factor for high-volume business. ■



Dr Herbert Wiehe

is a partner in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS Cologne.
E herbert.wiehe@cms-hs.com



Dr André Frischemeier

is a lawyer in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS Cologne.
E andre.frischemeier@cms-hs.com

A new trend towards scrip dividends in Germany?

Since the 2013 AGM season, scrip dividends have become increasingly popular in Germany among listed companies. The aim of a scrip dividend is to reduce the size of cash dividend distributions, thereby protecting the company's liquidity position (or limiting the need for refinancing), while at the same time delivering on the dividend announcements to the public.

Deutsche Telekom was the first company in Germany to give its shareholders the option of receiving their dividend either wholly or partly in shares rather than as a cash payment. This choice had previously been customary in other countries within Europe and in the US only. Among the reasons for this is the lack of any clear statutory rules in Germany. While section 58 subsection 5 of the German Stock Corporation Act (AktG) allows dividends in kind in the form of shares, however one condition being the availability of shares for distribution, i.e. shares might have to be bought back first and held by the company.

The scrip dividends, however, are linked to a capital increase against a contribution in kind. The increase takes place either via authorised

capital or as part of a standard rights issue. The corresponding resolution on the distribution of profits by the AGM provides for a delay in the due date for the right to receive the (cash) dividend, and in the meantime gives shareholders the option of treating the (cash) dividend claim in whole or in part as a contribution in kind for the purposes of the rights issue, in return for new shares at the stipulated subscription ratio. The subscription price is typically set with a discount to the current market price, thus providing shareholders with an incentive. Trading of the subscription rights on a security exchange usually is excluded. In addition, the general structuring options for rights issues are available with respect to the determination of the subscription price (which must take place no later than three days before the end of the subscription period). The resolved dividend is subject to capital gains tax, unless the distribution takes place from the tax contribution account in accordance with section 27 of the German Corporate Tax Act (KStG).

In accordance with BaFin's general practice, scrip dividends do not require a securities prospectus, provided a so-called "prospectus-

exemption document" is provided in accordance with section 4 subsection 1 no. 4 and section 4 subsection 2 no. 5 of the German Securities Prospectus Act (WpPG). This document includes details of the offer along with information on the number and type of new shares. The market also expects supporting information for shareholders to be published in Q&A form. Both documents have to be kept current, i.e. at least one update has to be published. The company is responsible for the prospectus-exemption document as well as for the residual liability risk for not publishing a securities prospectus (section 24 WpPG).

The bank accepts no liability for the document. It merely provides technical settlement by contributing the cash-dividend claims as contribution in kind and subscribing for the new shares. The bank coordinates the technical guidelines with the relevant depository banks and supports the company with regard to the listing and clearing with Clearstream. Active marketing of the new shares does not take place.

With respect to the positive experience of issuers during the 2014 AGM season, who were able



to avoid significant cash outflows in some cases due to high acceptance levels of around 30–60%, it is expected that the trend will continue, with scrip dividends becoming increasingly popular with issuers as an attractive structuring option. The high acceptance rates reveal the shareholder acceptance of scrip dividends and their willingness to subscribe for the new shares – probably also due to the discount typically offered to the current share price – and thereby to continue participating in the company's success. ■



Stephan Parrandier, LL. M. (Durham)
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Frankfurt.
E stephan.parrandier@cms-hs.com



Dr. Hendrik Schäfer
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Frankfurt.
E hendrik.schaefer@cms-hs.com

Further regulation of payment transactions and e-commerce following amendments to the Payment Services Directive (PSD 2)

The European Commission published its proposal for an amended Directive on Payment Services in the Internal Market on 24 July 2013 (Payment Services Directive 2 = PSD 2). PSD 2 is intended as a replacement for the existing Payment Services Directive of 13 November 2007 (Directive 2007/64/EC = Payment Services Directive 1 = PSD 1). The impact on payment transactions and many e-commerce business models in particular is expected to be significant.

PSD 1 background

Implementation of PSD 1 into German law with effect from 31 October 2009 created a uniform legal framework for all types of payment orders for the first time and formed the basis for EU-wide payment transactions via the SEPA system. The regulatory aspects of providing payment services in accordance with PSD 1 were implemented by way of the new German Payment Services Supervisory Act (ZAG).

Internet payments drive amendments in PSD 2

The European Commission now sees a new need for action, particularly with regard to the continued growth

in payments via the internet, with the aim of making such payments cheaper and more secure for retailers and consumers. PSD 2 addresses these issues by extending the scope of the Directive and reducing the existing exceptions, while also setting out specific security requirements.

The European Parliament accepted the amendments to the revised Payment Services Directive (PSD 2) on 3 April 2014. This version is now being discussed by the Committee for Economic and Monetary Affairs. The draft PSD 2 is expected to be adopted at some point in 2014. Companies are then likely to have two years to adjust to the new legal framework; the Member States will also be given two years to implement PSD 2.

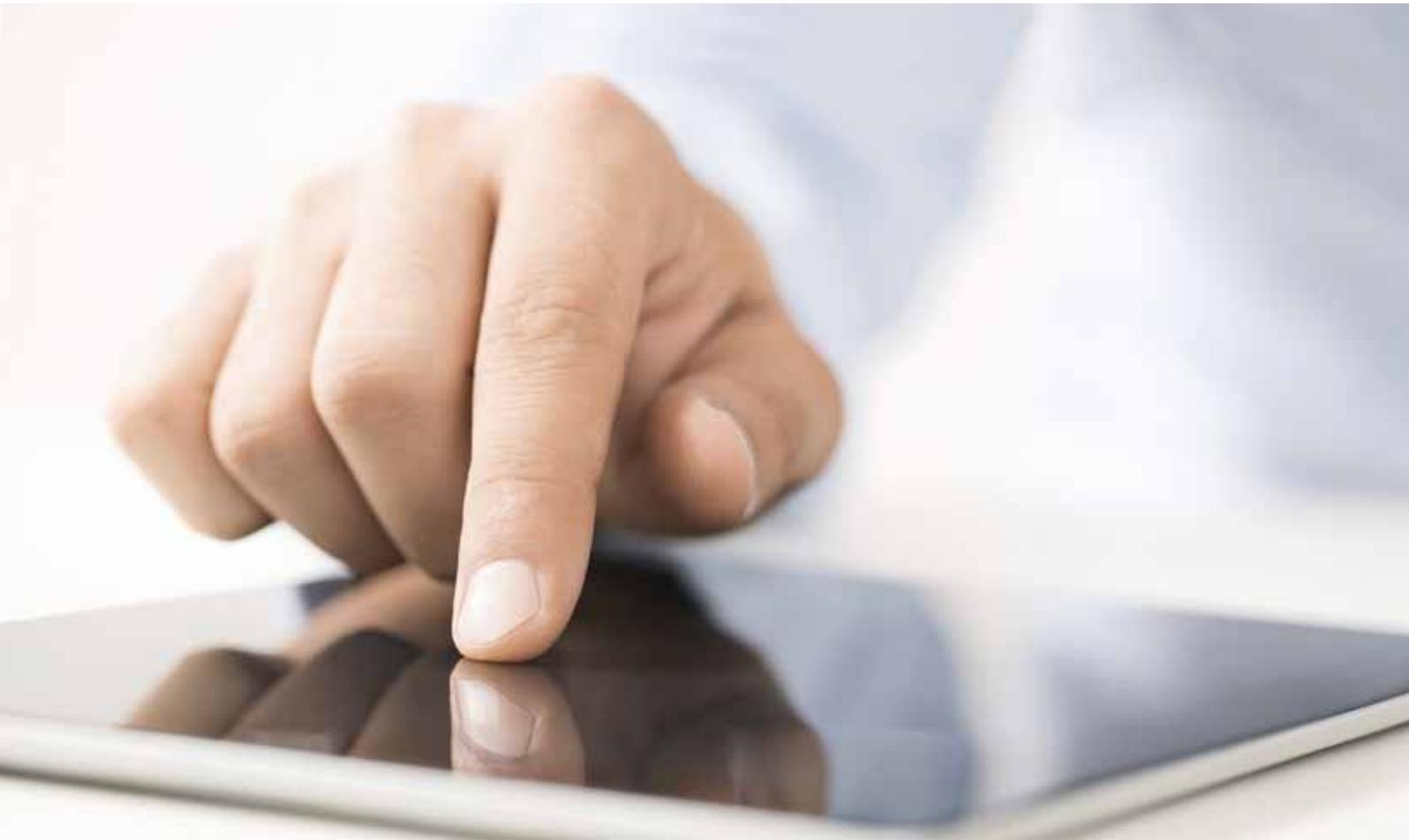
Key changes as a result of PSD 2

The following key changes as a result of PSD 2 are highly significant for many providers of innovative business models:

- First of all, the European Commission intends to significantly restrict the aforementioned exceptions. Commercial agents or central settlement agents – i.e.,

individuals or companies authorised to negotiate or conclude the sale or purchase of goods or services on behalf of the payer or the payee – have not previously required BaFin authorisation. This exception will now no longer apply to e-commerce platforms in particular. E-commerce platforms would thus generally be required to obtain authorisation if they process payment transactions for the companies or consumers using their services.

- Significant restrictions are also expected to the existing exceptions for operators of store card, gift card and discount schemes. Providers of these types of systems have hitherto been able to avoid the need for authorisation by claiming an exception based on a “limited network of service providers or [...] a limited range of goods or service”.
- Payment processing via telecommunication service providers will also be restricted significantly. The updated Directive only allows such processing as an incidental service (e.g. for ring tones) and even then only up to a limit of EUR 50.00 for individual payment transactions and EUR 200.00



overall. By contrast, payment processing for music, apps and digital games, e.g. via text message or other payment methods, will require regulatory authorisation.

- So-called “third party payment service providers” will also be brought into the scope of the Directive. This covers providers of payment initiation or payment account information services, such as Sofortüberweisung and Star Finanz in Germany. The intention is also to extend liability to these service providers for payments not authorised by the customer and for technical faults.
- Operation of automated teller machines independently of the banks (e.g. at filling stations or in supermarkets) will now no longer be possible.

Conclusion

Assessing whether a particular business model requires authorisation or not is already a major challenge for lawyers and businesses under PSD 1, and the problems surrounding a potential requirement for authorisation due to the provision of payment services will be an issue for additional innovative business models when PSD 2 comes into force. Companies wishing to use or establish a business model which could be subject to authorisation under PSD 2 should seek timely legal advice. Providing payment services without the required authorisation involves the risk of an immediate ban on business operations, in addition to fines and the threat of imprisonment. Process constraints also make early

action advisable: the BaFin authorisation procedure for payment service providers can take several months. ■



Kati Meister

is a lawyer in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS Berlin.
E kati.meister@cms-hs.com

Finance

Case law update – Limitation language in the event of insolvency

It is common practice for subsidiaries which are incorporated as a GmbH (or as the general partner of a GmbH und Co. KG) to provide collateral to lenders of their parent or affiliated companies (referred to as upstream or sidestream collateral). A limitation on realisation of the collateral (limitation language) is generally agreed in such cases in order to prevent personal liability on the part of the managing director of the subsidiary due to a breach of capital maintenance rules. However, subject to any agreements made to the contrary, such limitation language is not applicable in the event of insolvency of the collateral provider according to the latest case law from the higher courts.

Limitation language in practice

It is generally accepted that providing upstream or sidestream collateral should be treated in the same way as the subsidiary granting a loan to its shareholder (the parent company). As such, the collateral is considered to be a payment to the shareholder and is subject to the capital maintenance rules set out in Section 30 of the German Limited

Liability Companies Act (GmbHG). If the company's stated capital were to be impacted by realisation of the upstream or sidestream collateral on the part of the collateral taker, thus resulting in or exacerbating a situation where the company's net assets fall below its stated capital, the managing director of the collateral provider risks being personally liable under Section 43 of the GmbHG. Limitation language is often agreed in order to prevent this liability when collateral is provided in this way. This limits realisation of the collateral to the extent permitted under capital maintenance rules.

Irrelevance in insolvency

The subject matter of the judgment by Frankfurt a.M. Higher Regional Court (dated 8 November 2013, case ref. 24 U 80/13, previously: Darmstadt Regional Court, judgment dated 25 April 2013, case ref. 16 O 195/12) included considering whether limitation language still applies after the opening of insolvency proceedings in relation to the assets of the collateral provider, i.e. whether the insolvency administrator can prevent

realisation of the collateral by citing the limitation language. Both courts held that the limitation language was obsolete on account of the insolvency. They found that the purpose of the limitation on realisation was protection of the managing director from personal liability. However, they pointed out that this was not a threat to the insolvency administrator who now had sole power of disposition, since the capital maintenance provisions of Sections 30 et seq. of the GmbHG do not apply in insolvency proceedings. It also did not follow from the mere existence of limitation language that the collateralised claims of the collateral taker were in any case subordinate for the purposes of Section 39 of the German Insolvency Code (InsO). On the contrary, any such subordination would require an explicit provision.

These statements are in their substance correct: limitation language ceases to have any relevance following insolvency. Any limitation of the collateral taker's realisation rights due to the impact they would have on the registered share capital – which in these cases can generally

no longer be saved anyway – would therefore be unreasonable. This also accounts for the apparently paradoxical situation that the collateral taker is thus in a “better” position after the collateral provider has become insolvent than prior to insolvency. If a different result is desired in an individual case, this must be explicitly provided for.

Additional key statements

The Higher Regional Court also dealt with two further points which frequently play a role in the context of negotiating limitations on realisation of collateral.

The Court confirmed the counter-exception typically included in the limitation language which states that there is no restriction on realisation if the parent company has passed on amounts from the

secured loan to the subsidiary. The Senate also stated (albeit in an obiter dictum, but with welcome clarity) that the mere existence of a controlling and profit transfer agreement between the subsidiary providing the collateral and its parent company suspends application of Sections 30 et seq. of the GmbHG, even in cases where the loss compensation claim in accordance (analogously) with Section 302 of the Stock Corporation Act (AktG) is not fully realisable – something which is hotly disputed and has not previously been clarified in case law at the highest level.

Conclusion and outlook

The rulings of Frankfurt a.M. Higher Regional Court and of the previous court are factually appropriate and refreshingly unambiguous. No far-reaching changes are to be expected

regarding the practical use of limitation language as a result of the judgments, but the situation could nonetheless change. An appeal on grounds of inadmissibility is pending before the German Federal Court of Justice (BGH) under case no. XI ZR 440/13. ■



Axel Dippmann

is a partner in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS in Berlin.
E axel.dippmann@cms-hs.com



Regulatory

BaFin applies generous interpretation of German Investment Code thresholds – many private equity and venture capital managers can avoid full regulation

Managers of private equity or venture capital funds are subject to regulation in managing these funds due to new provisions introduced as part of the German Investment Code (KAGB). Since 22 July 2013, the KAGB generally provides for mandatory licensing of all German fund managers, with associated supervision by the German financial regulator, BaFin. However, by registering with BaFin a large number of fund managers who manage small to medium-sized funds have the option of continuing their activities unchanged, thereby saving them time compared to licensing and avoiding full regulation.

In accordance with Section 2 sub-section 4 of the KAGB, registration is available to German fund managers in particular who exclusively manage special AIFs. Special AIFs are reserved for professional and semi-professional investors, and in addition to other conditions stipulate a minimum investment of EUR 200,000 per investor. A further requirement for

registration is that the assets in these special AIFs (including leverage) do not exceed EUR 100 million (Section 2 sub-section 4 clause 1 no. 2 para. a), KAGB) or EUR 500 million if no leverage is used in acquiring the assets and the investors are not able to exercise their redemption rights within five years of the initial investment (Section 2 sub-section 4 clause 1 no. 2 para. b), KAGB). The crucial factor is compliance with the thresholds stated above for assets under management. Full regulation under the KAGB only takes effect when these thresholds are exceeded.

For the purpose of the registration procedure, BaFin calculates the thresholds in a way that favours managers and takes typical acquisition and holding structures into account. Managers of private equity and venture capital funds can use this to their advantage. The EUR 500 million threshold under Section 2 sub-section 4 clause 1 no. 2 para. b) of the KAGB is particularly

relevant in this regard, since private equity and capital venture funds typically do not grant redemption rights to their investors and are categorised as closed-end funds.

In order to utilise the EUR 500 million threshold, it is vital that the managed funds do not use leverage in acquiring assets, although leverage at the level of the target companies acquired is not a problem. This follows from the wording of Section 2 sub-section 4 clause 1 no. 2 para. b) of the KAGB. Leverage is thus not employed for the purpose of acquiring assets but rather via the target company as an asset. This is set out in Article 6 paragraph 3 clause 2 of the AIFMD Level II Regulation, which states that leverage at the level of the target company is not taken into account.

However, if the managed special AIFs set up acquisition companies and capitalise them via their own funds, and such companies additionally employ leverage



when acquiring target companies, the situation becomes critical. It is common for special-purpose companies to take out loans and then acquire an interest in target companies using their total capital. Leverage is used in this case for the purpose of acquiring the actual assets for the fund. Nonetheless, under certain borrowing circumstances a case can be made that no relevant leverage as defined in Section 2 sub-section 4 clause 1

para. a) of the KAGB is involved in this kind of structure. BaFin has already accepted this line of argument. The crucial factor here is that any increase in risk exposure at the level of the special AIF due to using the acquisition company and leverage at the level of the acquisition company can be avoided if certain additional requirements of Article 6 paragraph 3 clause 2 of the AIFMD Level II Regulation are met.

Managers should be aware of these restrictions when structuring their funds and the investments made for them if they want to take advantage of the threshold and avoid full regulation. This allows the burden of regulation to be reduced, with only registration and various reporting obligations required until the thresholds are reached. ■



Dr Daniel Voigt, MBA (Durham)

is a partner in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS Frankfurt.
E daniel.voigt@cms-hs.com



Dr Fabian Hetmeier

is a lawyer in the Banking, Finance and Capital Markets practice group at CMS Frankfurt.
E fabian.hetmeier@cms-hs.com

More specific requirements regarding outsourcing of compliance – BaFin publishes updated MaComp circular

BaFin, the German financial regulator, published an update to its 4/2010 (WA) – MaComp circular on 7 August 2014. This circular sets out the minimum requirements related to the compliance function, together with further obligations regarding the conduct, transparency and organisation of securities services companies under sections 31 et seq. of the German Securities Trading Act (WpHG). In the updated circular, BaFin has revised special section BT 1.3.4 on outsourcing of the compliance function based on the latest findings from its audits.

I. Appointment of a specific compliance officer by senior management

Up to now the issue of whether securities services companies should be allowed to outsource compliance tasks “anonymously” to outsourcing companies, which then select one of their own employees to take on the role of compliance officer, had been left open by the MaComp circular.

BaFin has now made it clear that this will no longer be possible. Section BT 1.3.4 (1. a.) states that senior management of the securities services company must personally

select a specific individual within the outsourcing company to act as compliance officer.

As such, BaFin has chosen not to follow the advice of the German Banking Industry Committee, which as part of the consultation procedure had criticised the fact that this could disrupt the continuity of the outsourcing relationship, for instance when the employment relationship between the outsourcing company and the selected employee comes to an end. BaFin explains its stance by stating that selection and appointment of a specific professionally qualified individual as compliance officer is a task required under EU law which cannot be delegated or outsourced, and is a core (organisational) responsibility of senior management of any company choosing to outsource the compliance function.

II. Independence of the compliance officer

Under BT 1.3.3 no. 1 clause 1 the compliance officer must exercise his or her professional responsibilities in an independent fashion, i.e. the compliance function itself is not subject to instructions from other business units. BaFin has now

highlighted the fact that this independence also applies in relation to senior management of the company doing the outsourcing.

However, BaFin makes it clear that senior management of the securities services company may dismiss a compliance officer reporting to it, provided it has expressed justifiable and relevant concerns regarding the officer’s activity and the latter has not responded appropriately to such justified concerns. BaFin adds that even unjustified dismissal is effective, but could lead to regulatory sanctions against the management team.

III. No fragmentation of compliance function through partial outsourcing

Under the revised section BT 1.3.4 (1. b.), any fragmentation of the compliance function through outsourcing and/or sub-outsourcing to more than one company should now only take place if it is necessary for professional and/or technical reasons.

By making this change, BaFin wishes to counter an observed increase in fragmentation and dispersion of the compliance function among a large number of individuals and legal



entities, since it believes that outsourcing generally increases compliance risk (due to the increased number of individuals and interfaces involved, along with the increase in coordination, monitoring and control effort). It emphasises that clarity and transparency of the organisational structure and processes along with monitoring of the quality of the compliance function are of crucial significance here.

The original draft had provided that fragmentation of this type “may” only take place if there was an “unavoidable” need. In moving away from this mandatory requirement, BaFin has responded to the input of the German Banking Industry Committee, which had pointed to the common practice of splitting compliance activities between different legal entities within corporate groups.

IV. Consequences in practice

Specific individual, personnel aspects now play a role in selecting an outsourcing company. Accordingly, it is advisable to prepare a checklist for establishing the suitability of the compliance officer.

Guaranteeing the compliance officer’s professional independence both in relation to the company doing the outsourcing and to the outsourcing company is an essential requirement which cannot be circumvented by issuing instructions to the outsourcing company. Any concerns by senior management of the securities services company regarding the activities of the compliance officer, as well as failure by the latter to respond to such concerns, must be documented in an audit-proof manner in order to avoid BaFin sanctions in the event of a dismissal.

The need for outsourcing/sub-outsourcing of the compliance function to multiple companies must now be considered with great care and the specific reasons for the decision documented. It should also be noted that the MaComp requirements affect outsourcing within corporate groups. ■



Christina Wendenburg
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Frankfurt.
E christina.wendenburg@cms-hs.com

Distinguishing between tax-free intermediation and taxable marketing of fund units

In a recent judgment, the German Federal Tax Court (BFH) considered the issue of the tax treatment of negotiation services in the context of multistage distribution structures (judgment dated 14/05/2014 – XI R 13/11). The BFH thus added to the existing case law on the interpretation of the exemption provisions on intermediation of financial instruments under the German VAT Act (UStG).

1. Facts

A Liechtenstein-based company held the exclusive rights to sell fund units of certain US fund companies. It appointed the claimant, a stock corporation registered in Germany, to market the fund units in the German-speaking countries. In turn, the claimant appointed independent brokers to sell the fund units to private investors. The claimant supported the brokers acting for it by providing training, information and materials, as well as via advertising and public relations activities. It carried out completeness and plausibility checks on the purchase requests submitted by the brokers before forwarding them to the fund company. The claimant received performance-related and ongoing commissions, out of which it paid commissions to the brokers acting on its behalf.

2. Ruling

The BFH considered the claimant's services to be miscellaneous services

assessable and taxable in Germany, and not VAT-exempt negotiation services in accordance with section 4 no. 8 clauses e or f of the UStG.

It based its ruling on the case law of the ECJ, whereby intermediation can be broken down into different individual services (free choice of organisational model). However, this only applies if the individual service involved a distinct whole fulfilling the specific and material functions of negotiation. Tax-exempt negotiation activity may inter alia consist of demonstrating the opportunities for the contracting party to enter into an agreement of this type, making contact with the other party or negotiating the details of the services to be provided by either sides on behalf and for account of the client.

In this case, however, the claimant only acted in a sales support role, since it did not engage with individual parties interested in entering into a contract, which is an essential characteristic of intermediation. Carrying out management and monitoring tasks is not sufficient for the purposes of establishing a tax-free negotiation activity. The judgment leaves the question open as to whether the BFH still holds the view that the possibility of reviewing each contract offer is enough to establish exemption from taxation for the negotiation services of a higher level intermediary in a multistage structure.

3. Consequences in practice

The ruling does not help to resolve the remaining uncertainty relating to how sales structures are to be viewed for VAT purposes.

Practitioners must take greater care to ensure that the services provided by the intermediary in a multistage structure who is one level above the customer-facing intermediary fulfil the conditions for negotiation activity, and are not merely sales support or administrative activities and thus subject to VAT. This should be ensured by way of correspondingly clear provisions in the relevant agreements. ■



Dr Tillman Kempf
is a partner in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Frankfurt.
E tillman.kempf@cms-hs.com

News from the world of FATCA – German Implementing Regulation becomes law

The banking world has been in turmoil ever since the US Congress passed the Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) on 18 March 2010. Accordingly, we have already discussed the background and impact of FATCA in our June 2012 and May 2013 newsletters.

FATCA's primary aim is for banks to provide information on US accounts managed by them to the American tax authorities. This seems to be the only way to achieve fair taxation of US nationals, who are liable to tax in the USA on their total global income. It is an approach which is now being actively supported in Europe through the amendment of the EU Taxation of Savings Income Directive, the Administrative Cooperation and Mutual Assistance Directive and enactment of the new OECD standard for the automatic exchange of financial account information. Initially, the German banks were supposed to enter into bilateral agreements with the US tax authorities for the purpose of exchanging information. As this caused problems with data protection law, the United States and Germany signed a FATCA agreement on the mutual exchange of information which came into force on 16 October 2013.

The introduction of a new Section 117c of the German Fiscal Code at the end of last year created a basis for allowing statutory instruments to be enacted for the purpose of meeting the obligations arising from the FATCA agreement. The German Federal Ministry of Finance made use

of these powers, with the consent of the Federal Council, by enacting the FATCA Implementing Regulation of 23 July 2014.

The regulation takes into account the general six-month postponement of the FATCA rules and confirms that German banks need to transmit information on US accounts to the German Federal Tax Office for the first time by 31 July 2015 for the 2014 calendar year. This information must then be forwarded to the US tax authorities by 30 September 2015.

Thanks to the FATCA agreement, German banks are generally not subject to a 30% tax deduction. German banks are also exempt from having to deduct tax on payments which they make to non-FATCA compliant banks or uncooperative account holders. However, in return, German banks have to register with the US tax authorities and request a Global Intermediary Identification Number (GIIN). In accordance with Section 1.1471-3(d)(4) of the final US FATCA provisions, as of 2015 tax must be deducted at a rate of 30% on payments to banks which do not have such GIIN.

It is thus all the more surprising that Section 7 sub-section 1 of the FATCA Implementing Regulation states that only German banks which maintain US accounts have to register and apply for an identification number. This would imply that banks do not have to register if they do not maintain US accounts. However, this

would be contrary to the FATCA regulations and these banks could thus be subject to a FATCA withholding on relevant payments from US sources as of 2015.

The UK, whose 2012 bilateral agreement with the USA was the first of its kind and was used as a template for the German agreement, published its guidelines for national implementation of FATCA on 28 August 2014. These assume that banks which do not maintain any US accounts will nonetheless have to register. It is to be hoped that the German Federal Ministry of Finance will provide more details on the registration requirements of German banks and clarify how Section 7 of the FATCA Implementing Regulation is to be interpreted.

There are still unanswered questions about the scope and application of FATCA four years after the legislation was enacted, despite the fact that it came into force on 1 July 2014. Prompt clarification would be in the interests of all concerned. ■



Alexander Schmitt
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Berlin.
E alexander.schmitt@cms-hs.com



Subordination agreements and due payments as per Section 17 sub-section 2(1) of the German Insolvency Act (InsO)

According to a recent ruling by Itzehoe Local Court, subordinate claims from profit-sharing rights must also be taken into account in testing for insolvency, except in cases where there has been an express or implied deferral of the claims. Subordination alone does not prevent the subordinate claims becoming due (Itzehoe Local Court, ruling dated 1 May 2014 – 28 IE 1/14).

This ruling by Itzehoe Local Court reinforces the options available to holders of profit-sharing rights to influence management of the invested capital. For the purposes of effectively preventing mismanagement of the invested capital by launching insolvency proceedings, agreed subordination cannot in and of itself be viewed as an agreement to defer claims, according to the Court. The decision also makes it clear that holders of profit-sharing rights who are to be satisfied as a lower priority may have the prospect of receiving a significant percentage of the money owed to them.

1. Facts of the case

Several thousand investors terminated their financial involvement in PROKON Regenerative Energien GmbH in the last few months of 2013. The request to the investors from the executive board to provide

declarations of deferral in relation to their associated repayment claims went largely unheeded even after an indication that insolvency would be the likely result. Itzehoe Local Court subsequently had to decide on the company's applications of 10 January 2014 and 22 January 2014 to open insolvency proceedings in relation to its assets on account of illiquidity and excessive indebtedness.

2. Decision of the Court

Itzehoe Local Court decided that repayment claims arising from the termination of profit-sharing rights are due independently of any agreed subordination. If no deferral agreement has been entered into at the same time (including by implication), the Court stated that these repayment claims must be taken into account in determining excessive indebtedness for the purposes of Section 17 of the InsO.

In interpreting the conditions of the profit-sharing rights in relation to the question as to whether a deferral agreement had also been entered into together with the subordination, the Court determined that the ability of the average contractual partner of the issuer to understand the situation is decisive. According to Itzehoe Local Court, when agreeing to subordination of their rights the average investor is unable adequately

to recognise that the capital derived from the profit-sharing rights is of crucial importance for the debtor's long-term financing and as such the debtor's liquidity should not be put at risk through repayment claims.

It stated that this could also be deduced by comparing the repayment claims with the claims for the payment of interest, which according to the conditions of the profit-sharing rights are expressly subject to a liquidity proviso, unlike the repayment claims.

Furthermore the implied agreement of a deferral together with subordination is incompatible with the justified interests of the holders of the profit-sharing rights. If the creditors are made up almost exclusively of holders of profit-sharing rights with a lower priority in the event of insolvency, then they have the prospect of receiving a significant percentage of the money owed to them when insolvency proceedings are opened, unlike the usual case with insolvency proceedings. The Court stated that if the claims of the holders of profit-sharing rights were not to be considered when testing for insolvency, the holders of profit-sharing rights would not have any way of reacting to mismanagement of the invested capital by launching insolvency proceedings.



3. Consequences in practice

Medium-sized companies in particular issue profit-sharing rights for the purpose of raising funds in the capital market, primarily from private investors. It is advisable to proceed as set out below to ensure that this does not result in an unexpected threat of insolvency and that banks remain prepared to fund the company:

If the borrowed capital raised by issuing profit-sharing rights exceeds the company's short-term available liquid funds, mass termination of profit-sharing rights may push the company into financial straits, with the situation being exacerbated by negative reporting. A way of avoiding this is to enter into deferral agreements with investors when the profit-sharing rights are issued; the terms of these agreements should be aligned with the

company's planned liquidity needs. There would then be no due payment claim despite termination of the profit-sharing right, meaning there would also be no claim to be considered when assessing the grounds for opening insolvency proceedings for illiquidity for the purposes of Section 17 of the InsO.

In order to ensure that institutional lenders remain willing to provide funds, the repayment claims of the holders of the profit-sharing rights should also be relegated using subordination agreements as per Section 39 sub-section 2 of the InsO. In the event that the issuer becomes insolvent these would nevertheless have to be satisfied after the claims arising from shareholder loans. This will make banks more inclined to provide loans on acceptable terms. ■



Dr. Alexandra Schluck-Amend
is a partner in the restructuring
practice group of CMS Stuttgart.
E alexandra.schluck-amend@cms-hs.com



Patrick Zittlau
is a lawyer in the restructuring
practice group of CMS Stuttgart.
E patrick.zittlau@cms-hs.com

Legal Risks of Using „Copy and Paste“: Boilerplate Text in Identical Investor Claims

Standardised “boilerplate” text has long been a feature of many of the documents produced by lawyers in the context of investment disputes. Representatives of both investors and banks have used boilerplate in order to achieve economies, sometimes using gender-neutral definitions to refer to the parties. If the points of issue are the same in dozens or even hundreds of parallel proceedings, copy-pasting often takes the place of dictation.

Lawyers representing investors also tend to present as many examples of bad advice by the defendant financial services provider as possible. It is generally believed that this increases the chances of the action succeeding. Growth in the lawyer’s arsenal of standardised texts also results in an increase in document size, and pleadings can often amount to hundreds of pages. Supplementary pleas are sometimes submitted in parallel in many sets of proceedings, with varying levels of relevance to the case.

Up to now, the courts have been lenient in their treatment of the efficiency-boosting techniques employed by lawyers when preparing documents. But recent indications suggest that this may be about to change.

Ruling by Lüneburg Regional Court attracts attention – not just among legal protection insurers

A ruling by Lüneburg Regional Court was recently widely reported in the national media. It provides lower courts dealing with investor actions with a civil procedural tool for countering the use of extensive sections of identical boilerplate text in multiple parallel proceedings (ruling dated 25 March 2014 – 5 O 58/14). This is also of relevance for financial services providers, whose resources are under huge strain as a result of industrial-scale legal claims and the techniques used in such proceedings. For liability reasons alone, both the banks and their lawyers need to review each and every document, even if it is clearly an “off the shelf” product.

The representatives of the claimants had contacted around 34,000 investors and subsequently brought over a thousand actions against the defendant. The actions differed solely with regard to the name of the claimant, the specific investment and the content of the prospectus to which the action related. None of the actions gave details of the advice provided or exactly when the investment was made. In each case the investors claimed that the sales

company owed them compensation due to giving them bad advice when recommending the acquisition of the fund units involved in the dispute.

The Regional Court dismissed the action on account of the claimant’s lawyers having used an incorrect procedure for the claim. As a so-called “procedural ruling” the decision has no significance beyond the individual case from a formal legal perspective, since in this case it is only the declaration of a procedural defect (inadmissibility of the declaratory action, Section 256 I of the Code of Civil Procedure – ZPO) which has legal force (Section 322 I, ZPO).

Risk of dismissal on technical grounds in extreme cases

However, the further statements by the Court both regarding inadmissibility and the lack of merit of the action pack quite a punch. For instance, the Court also considered that there were reasons to believe that the action was inadmissible on account of improper engagement and/or authorisation in relation to the legal representative. It stated that if lawyers brought a “mass of investor claims [...], the purpose of which was primarily to generate millions in revenues [for the lawyers], without safeguarding the interests of the

clients”, with the legal protection insurers footing the bill, then the instruction and authorisation could be null and void. In such a case the investor would not be effectively represented before the Court.

It also ruled that the action was unfounded based on the existing applicable law, since the claimant had failed to state a breach of the duty to give proper advice. To do this, the claimant would have had to present concrete facts, namely that the defendant had provided bad advice and how this occurred. However, the claimant’s legal representatives had only submitted “identical boilerplate text”. The Chamber was unable to judge from this whether the statutory prerequisites for the legal outcome sought (i.e. compensation) had been met. On this point the Court mentioned the concurrent view apparently expressed by Kiel Regional Court (6 O 151/13) in an unpublished ruling.

These statements may be insignificant in terms of the operative part of the ruling, i.e. they are only obiter dicta, and it is also doubtful in law whether the Court should have made them, but their content is dramatic. It is rare for judicial displeasure regarding lawyers’ conduct to be displayed in such a stark manner.

Warning for parallel investor claims

It is not yet clear whether the ruling will stand (Celle Higher Regional Court – 11 U 89/14). However, it should already act as a warning for anyone involved in bringing parallel investor claims on a massive scale. It provides the banks with a defence against blanket accusations with no clear reference to the individual case, since merely reviewing whether the plea contains an adequate statement of the case can lead to the action being dismissed. Given the right of the claimant to a legal hearing (in the form of

being recognised and having their submission “considered”) the courts will continue to review the pleas by the parties carefully before they take the radical step of declaring a failure to state the case – or perhaps even citing improper legal representation. However, the ruling by Lüneburg Regional Court shows that the courts certainly have the courage to do this if a critical point is reached. ■



Dr David Kräft
is a lawyer in the Banking,
Finance and Capital Markets
practice group at CMS Frankfurt.
E david.kraeft@cms-hs.com

Impressum

Das Update Banking & Finance wird verlegt von CMS Hasche Sigle, Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB.

CMS Hasche Sigle
Lennéstraße 7
10785 Berlin

Verantwortlich für die fachliche Koordination:

Dr. Markus Pfaff,
Dr. David Kräft

CMS Hasche Sigle
Barckhausstraße 12 – 16
60325 Frankfurt/Main

Legal notice

Update Banking & Finance is published by CMS Hasche Sigle, Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB.

CMS Hasche Sigle
Lennéstraße 7
10785 Berlin

Responsible for content coordination:

Dr Markus Pfaff,
Dr David Kräft

CMS Hasche Sigle
Barckhausstraße 12 – 16
60325 Frankfurt

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in acht wichtigen Wirtschaftszentren Deutschlands sowie in Brüssel, Moskau, Peking und Shanghai für unsere Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied der CMS Legal Services EEIG, einer europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung zur Koordinierung von unabhängigen Anwaltssozialitäten. CMS EEIG ist nicht für Mandanten tätig. Derartige Leistungen werden ausschließlich von den Mitgliedssozialitäten in den jeweiligen Ländern erbracht. CMS EEIG und deren Mitgliedssozialitäten sind rechtlich eigenständige und unabhängige Einheiten. Keine dieser Einheiten ist dazu berechtigt, im Namen einer anderen Verpflichtungen einzugehen. CMS EEIG und die einzelnen Mitgliedssozialitäten haften jeweils ausschließlich für eigene Handlungen und Unterlassungen. Der Markenname „CMS“ und die Bezeichnung „Sozialität“ können sich auf einzelne oder alle Mitgliedssozialitäten oder deren Büros beziehen.

www.cmslegal.com

CMS-Standorte:

Aberdeen, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Berlin, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Genf, Glasgow, Hamburg, Istanbul, Kiew, Köln, Leipzig, Lissabon, Ljubljana, London, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Maskat, Mexiko-Stadt, Moskau, München, Paris, Peking, Podgorica, Prag, Rio de Janeiro, Rom, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

Diese Veröffentlichung stellt keine Rechtsberatung dar und verfolgt ausschließlich den Zweck, bestimmte Themen anzusprechen. Sie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und die in ihr enthaltenen Informationen können eine individuelle Rechtsberatung nicht ersetzen. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier angesprochenen oder hinsichtlich anderer rechtlicher Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei CMS Hasche Sigle oder an den Herausgeber. CMS Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Sitz: Berlin, (AG Charlottenburg, PR 316 B), Liste der Partner: s. Website.

www.cms-hs.com