

Neue Munition für 34c-ler

Ein Düsseldorfer Rechtsanwalt will „34c-Vermittlern“ Finanzprodukte zugänglich machen, die diese bislang nicht vertreiben dürfen.

Angetrieben von Richtlinien der Europäischen Union wird es in Deutschland für immer mehr Finanzprodukte langsam eng. „Die Regelungsdichte ist zwischenzeitlich als sehr hoch zu bezeichnen“, weiß der Düsseldorfer Rechtsanwalt Gustav Meyer zu Schwabedissen. Einerseits bringe das natürlich Vorteile mit sich, speziell für Anleger. „Die sind durch entsprechend eng formulierte Verkaufsprospekte insbesondere im Hinblick auf die mit einem Produkt verbundenen Risiken und Haftungsregelungen besser informiert und geschützt“, so der Jurist. „Andererseits sind damit aus Sicht des Vertriebs auch erhebliche Nachteile verbunden.“ So bestehe beispielsweise für einen 34c-Vermittler keine Möglichkeit, bestimmte Hedgefonds-Konstruktionen zu vertreiben, da diese bislang nur Banken und Vermögensverwaltern mit BaFin-Zualassung zugänglich seien.

Auf der Suche nach Möglichkeiten, auch freien Vermittlern den Zugang zu solchen Produkten zu verschaffen, ist der pfiffige Rechtsanwalt jetzt auf eine mögliche Lösung gestoßen. Darauf gebracht hat ihn die Rechtsauffassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Zusammenhang mit so genannten Genussrechten. „Zunächst ist zu betonen, dass wir nicht von Genussscheinen, sondern von Genussrechten sprechen“, so der Jurist.

Klare Grenzen

Genussscheine seien Finanzinstrumente, definiert in Paragraph 1 Abs. 11 des Kreditwesengesetzes (KWG). Diese Qualifizierung der Genussscheine im KWG habe weit reichende Auswirkungen. Das öffentliche Angebot von Genussscheinen setze beispielsweise voraus, dass der Emittent einen der „Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung“ entsprechenden Verkaufsprospekt erstelle. Der Vertrieb von Genussscheinen falle zudem unter die Erlaubnispflicht nach Paragraph 32 KWG in Verbindung mit Paragraph 1 Abs. 1a KWG, was diese Instrumente eben ausschließlich Vermögensverwaltern und Banken vorbehalten. „Genussrechte sind jedoch nicht automatisch Genussscheine“,



Rechtsanwalt Gustav Meyer zu Schwabedissen: „Die Regulierungswut hat Nachteile.“

erläutert Meyer zu Schwabedissen. Insgesamt entscheide eine ganze Reihe von Kriterien darüber, ob Genussrechte Finanzinstrumente seien wie Genussscheine oder eben nicht. „Als Faustregel kann man festhalten, dass ein Genussrecht umso eher kein Finanzinstrument ist, je mehr es einer einfachen schuldrechtlichen Forderung ähnelt“, erklärt der Jurist. „Gelingt es dem Emittenten, die Genussrechte so zu gestalten, dass sie kein Finanzinstrument sind, ergeben sich zahlreiche Vorteile.“ Dann sei es laut einem Schreiben der BaFin zum Beispiel nicht erforderlich, einen Verkaufsprospekt zu erstellen.

Freier in der Gestaltung

„Natürlich wird jeder seriöse Produktgeber in jedem Fall einen möglichst umfassenden Prospekt zu seinem Produkt erstellen“, betont der Rechtsexperte, „allein schon, um sein Produkt, die damit verbundenen Chancen und Risiken sowie die zugrunde liegenden Konditionen in ordentlicher Weise für den Interessenten aufzubereiten.“ Aber er müsse sich eben nicht an die strengen Vorgaben der BaFin halten und sei damit auch viel freier in der Gestaltung seines Produkts. Zudem sei damit der Weg frei für den Vertrieb

des jeweiligen Produkts über Vermittler, die auf Basis von Paragraph 34c der Gewerbeordnung arbeiten. Dass das Ganze funktioniert, hat der Düsseldorfer Rechtsanwalt jetzt zunächst einmal anhand eines Beteiligungsprodukts vorgemacht. Für die in Iserlohn ansässige Stehmann AG hat er deren Angebot zur Beteiligung am Betrieb eines Windparks in Form eines Genussrechts formuliert. „Der Vertrieb dieser Genussrechte ist völlig aufsichtsfrei“, freut sich Meyer zu Schwabedissen. So könne es gut sein, dass Genussrechte künftig nicht nur die Rolle der gesellschaftsrechtlichen Beteiligung einnehmen, wie man sie bisher aus dem Bereich der geschlossenen Fonds kenne. Für sehr viel interessanter hält der Rechtsanwalt nämlich die mit einer Genussrechtskonstruktion eben auch verbundene Möglichkeit, beispielsweise bestimmte Hedgefonds-Konstruktionen für 34c-Vermittler vertriebsfähig zu machen. „Das ist aus meiner Sicht mit diesem Instrument durchaus möglich“, so der Rechtsanwalt.

Regeln beachten

Allerdings gelte es einige Regeln einzuhalten. So müsse beispielsweise darauf geachtet werden, dass keine Rückzahlungsgarantien mit dem Produkt verbunden seien. Ansonsten bestehe die Gefahr, dass das Produkt als Einlagengeschäft nach Paragraph 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG gewertet werde. Einlagengeschäfte aber bedürfen als Bankgeschäft einer Erlaubnis nach Paragraph 32 KWG durch die BaFin. Auch müsse man so deutlich wie möglich machen, dass es sich um einen unverbrieften schuldrechtlichen Anspruch handle, den ein Investor mit einem Produkt erwerbe.

Ein Freibrief für eine Art „Umwidmung“ jedes nur denkbaren Produkts sei die Konstruktion über Genussrechte allerdings nicht, warnt Meyer zu Schwabedissen. Die gesamte Konstruktion stehe und falle mit der Einhaltung der Grenze zum Einlagengeschäft. Außerdem könne man angesichts der „Regulierungswut“ in Deutschland nie genau wissen, wann die BaFin die Schranken auch für die Genussrechte schließen werde. **FP**

Foto: © Meyer