

Der unabhängige Insider-Report des Kapitalmarktes für Vermittler, Anleger, Banker, Berater und Anbieter

'k-mi'-Schlagzeilen dieser Woche: ● **FinVermV:** Geöffnete Weihnachtsmärkte verbreiten eine besinnlich-glückliche Atmosphäre – das Bundeswirtschaftsministerium poltert mit dem Presselufthammer dazwischen ● **Deutsche Oel & Gas:** Investoren verlieren den Glauben an den Weihnachtsmann ● **MIG Fonds:** Besonders viele strahlende Gesichter auf diesem Christkindlmarkt ● **Reduzierung der Steuerlast:** Ein zusätzliches Heißgetränk hat sich eine clevere Steuerberaterin verdient ● **'k-mi'-Special:** Kapitalanlagen international – Aktienfonds von Januar bis September ● **'k-mi'-Prospekt-Special:** Hypothekenkonditionen – Banken

FinVermV: Die bittere Pille heißt Taping

Anfang November, *sehr verehrte Leserin, sehr geehrter Leser*, hat das **Bundeswirtschaftsministerium** den Referentenentwurf für die Neufassung der **Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)** veröffentlicht (vgl. 'k-mi' 45/18). Mit vielem, was hier durch die Umsetzung von **MiFID II** auf sie zukommt, können Finanzanlagenvermittler leben. Dass auch für § 34f-Vermittler die Pflicht eingeführt werden soll, Telefongespräche und elektronische Kommunikation mitzuschneiden und zu speichern – das sog. 'Taping' – hat einen bitteren Beigeschmack. Dies stellt nach Auffassung der von 'k-mi' koordinierten **Bundesarbeitsgemeinschaft mittelständischer Investmentpartner/BMI** den größten Haken in der weitgehend akzeptablen Überarbeitung der FinVermV dar. Nachdem die Banken nachteilige Erfahrungen mit der Einführung des Tappings machen (vgl. 'k-mi'-Special 43/18), dürften die Aufzeichnungspflichten für mittelständische Finanzanlagenvermittler wie Betonschuhe wirken. In ihrer Stellungnahme legt die BMI genau hier den Finger in die Wunde: ++ Die Kosten u. a. der Technik für die Einführung der Aufzeichnungspflichten, der sog. Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft, werden im Entwurf ausgeblendet. Da Finanzanlagenvermittler regelmäßig deutlich geringere Mitarbeiterzahlen haben als Banken, skalieren die Kosten für § 34f-Erlaubnisinhaber noch schlechter als für die Banken, die schon darunter ächzen ++ Selbst die MiFID II-Richtlinie sieht Aufzeichnungspflichten im wesentlichen nur für die Ausführung von Kundenaufträgen bei Wertpapieren vor. Im Rahmen von § 34f ist diese Form der Abschlussvermittlung aber gar nicht möglich ++ Ein weiteres Problem ist der Zielkonflikt zwischen Datenschutz bzw. dem Grundgesetz einerseits und dem EU-Mantra der 'Maximalaufzeichnung' andererseits. Die **ESMA** möchte Telefonate zwischen Vermittlern und Kunden von Anfang bis Ende mitschneiden, egal worum es geht, während gleichzeitig der Datenschutz in Europa hoch gehalten wird. Verschärft wird dieses Dilemma dadurch, dass Gesprächsinhalte zu Versicherungen und Immobilienkrediten nicht aufgezeichnet werden dürfen, da **IDD** und **Wohnimmobilienkreditrichtlinie** (aus gutem Grund) keine Aufzeichnungspflichten vorsehen. § 34f-ler, die gleichzeitig den § 34d bzw. den § 34i haben, dürften also bald nicht mehr wissen, wo ihnen der Kopf steht, wenn sie mit Kunden telefonieren ++ Ganz abgesehen von den widersinnigen Löschfristen. **'k-mi'-Fazit:** Über allem schwebt zudem die Frage, was Aufzeichnungspflichten für den Anlegerschutz überhaupt bewirken sollen, wenn gleichzeitig Beratungsgespräche in physischer Präsenz weiterhin nicht mitgeschnitten werden (dürfen) und das Beratungsprotokoll künftig entfällt. Wir fordern mit der BMI daher u. a. die Taping-Pflichten für § 34f in der FinVermV zu streichen. Wir sind gespannt, welche Dynamik die Verbändeanhörung beim BMWi und das weitere Verfahren dazu entwickeln!



BMI
Bundesarbeitsgemeinschaft
mittelständischer
Investmentpartner

'k-mi'-Service
Referentenentwurf FinVermV
und BMI-Stellungnahme erhalten
Sie online oder gegen Ein-
sendung eines 'k-mi'-Service-
Wertschecks.
Stichwort: 47-18-01

Deutsche Oel & Gas: Aktienumwandlung ohne Rechtsgrundlage?

Am 08.10.2015 beschlossen die Anleger der **US Öl- und Gas-Namensschuldverschreibung (NSV) 1 bis 7 GmbH & Co. KGs** des Initiators **Deutsche Öl- und Gas AG (DOGAG)** und des hinter der Gesellschaftsgrup-

Ihr direkter Draht ...
**02 11 / 66 98 - 164**
Fax: 02 11 / 69 12 - 440
e-mail: kmi@kmi-verlag.de
... für den vertraulichen Kontakt

Impressum

markt intern Verlagsgruppe – **kapital-markt intern** Verlag GmbH, Grafenberger Allee 30, D-40237 Düsseldorf. Tel.: +49 (0)211 6698 199, Fax: +49 (0)211 6912 440. www.kmi-verlag.de. Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber. Gerichtsstand Düsseldorf. Handelsregister HRB 71651. Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Verlages.

kapital-markt intern Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber. Chefredakteur: Redaktionsdirektor Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Redaktionsdirektor Rechtsanwalt Gerrit Weber. Redaktionsbeirat: Dipl.-Ing. Dipl.-Oen. Erwin Hausen, Rechtsanwalt Dr. Axel J. Prümm, Christian Prüßing M.A., Dipl.-Oec. Curt Jürgen Wulle. Druck: Theodor Gruda, www.gruda.de. ISSN 0173-3516

pe stehenden Initiators **Kay Rieck** sowie die **Deutsche Oel & Gas S.A./Luxemburg**, eine Umstrukturierung, damit Finanzierungsaufgaben möglicherweise erfüllt werden könnten. Jeweils eine Mehrheit der sieben 25 Mio. €-Beteiligungen folgte dem Vorschlag der Treuhänderin **TB Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft** (TB Treuhand), eine Änderung der Anleihebedingungen in der Form zuzustimmen, dass die vereinbarten Zinsen in Höhe von 12 % p. a. sowie die Rückzahlung des Anleihekaptals vorzeitig gegen Aktienausgabe der DOGSA erfüllt werden (vgl. zuletzt 'k-mi' 36/18). Einer Schadensersatzklage eines Anlegers vor dem **Landgericht Stuttgart** (AZ. 18 O 458/16) vom 25.05.2016 gegen die **Energy Capital Invest Beteiligungsgesellschaft mbH** (ECI) als Prospektverantwortliche der NSV wurde nicht stattgegeben. Der



DEUTSCHE OEL & GAS AG Kläger berief sich auf ein außerordentliches Kündigungsrecht, weil ECI den ursprünglichen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr ohne weiteres habe nachkommen können. Das Landgericht stützte seine Entscheidung jedoch auf den Mehrheitsbeschluss der Anlegerversammlung, der für alle Gläubiger bindend sei, was auch im Grundsatz der Gläubigergleichbehandlung normiert sei (§§ 4 S. 2, 5 ABS. 2 **SchVG**). Rechtsanwalt Dr. **Ingo Schulz-Hennig**, **SHR Rechtsanwälte**/München hält mit einem rechtlichen Memorandum, in dem er seine Rechtsmeinung zusammenträgt, nun dagegen und spricht von einem eindeutig fehlerhaften Urteil:

"Bei der Kapitalanlage NSV handelt es sich mitnichten um Schuldverschreibungen, sondern um Darlehensvergaben der Anleger nach standardisierten Bedingungen. Das Recht der Schuldverschreibungen vom 05.08.2009 (SchVG), das in § 9 ff. umfassend die Durchführung von Anlegerversammlungen kodifiziert und in § 5 den Inhalt und Umfang möglicher für die Gläubiger nachteiliger Beschlussfassungen anführt, findet keine Anwendung auf die NSV!" RA Dr. Schulz-Hennig verweist darauf, dass im Verkaufsprospekt unter "Beteiligung im Überblick" darauf hingewiesen wird, dass es sich um nicht wertpapiermäßig verbrieft Schuldverschreibungen handelt. Demgegenüber erfolge bei Zeichnung einer Schuldverschreibung die Erfüllung des Kaufvertrages aufschiebend bedingt bis zur Erstellung der Urkunde:

*"Ansprüche auf Zahlung von Zinsen oder Kapital können ausschließlich aus der Urkunde geltend gemacht werden. Am Finanzmarkt werden üblicherweise **InhaberschuldV** platziert, die nach Börsenzulassung freifungibel sind. Die Ansprüche aus der **SchuldV** leiten sich aus dem Besitz der Urkunde her. **NamenschuldV** werden normalerweise nur von institutionellen Anlegern erworben, die – vergleichbar mit Namensaktien – unmittelbar auf den Namen des Gläubigers ausgestellt werden. Die Übertragung bedarf hier einer Abtretung an den Käufer unter Aushändigung der Urkunde",* so der Münchener Rechtsexperte. Dieser leitet daraus ab, dass die nachteiligen Regelungen über die Änderung von Schuldverschreibungsbedingungen auf die NSV-Anleger mangels Aushändigung einer notwendigen Urkunde keine Anwendung findet. Stattdessen gelten laut Dr. Schulz-Hennig hier die gesetzlichen Regelungen über die Darlehensgewährung gem. §§ 488 ff **BGB**. Der Anwalt stellt obendrein fest, dass es im Verkaufsprospekt an einer Regelung mangle, über welchen Gegenstand oder in welchem Umfang Beschlüsse zum Nachteil der Anleger getroffen werden dürfen. Dieser Punkt birgt Brisanz. Denn der Öl- und Gasanbieter stützte die Umstrukturierung auf das Bedingungsnetzwerk im Prospekt, wonach "6. Beschlüsse zu einer Änderung dieser Bedingungen bedürfen einer Mehrheit von 75 Prozent der abgegebenen Stimmen (...)." Für RA Dr. Schulz-Hennig stellt dies keine ausreichende Ermächtigungsgrundlage dar, um die Zahlungsverpflichtungen aus den Darlehensverträgen erfüllungshalber in die Lieferung von Aktien der DOGAG S. A. zu beschließen und die Gläubiger zwangsweise zu Gesellschaftern der DOGAG S.A. werden zu lassen: "Die vom BGH entwickelten Grundsätze zur Prospektwahrheit, -klarheit und -vollständigkeit erfordern, dass dem potentiellen Anleger insbesondere die Risiken der Kapitalanlage klar und verständlich für einen durchschnittlichen Anleger umfassend offen zu legen sind. Den Bedingungen noch der umfangreichen Beschreibung der Risiken (...) sind keine Hinweise auf mögliche Risiken bis zum Totalverlust im Zusammenhang mit nachteiligen Beschlüssen durch die Anlegerversammlung zu entnehmen."

Darüberhinaus listet das Memorandum Ungereimtheiten bei der Anlegerversammlung vom 08.10.2015 auf: Die Einladungsschreiben enthielten zu den TOPs keine Informationen ++ welche Gründe diese Beschlussfassungen erforderlich machten ++ welche Anzahl von Aktien bezogen auf die Beteiligungssumme zugeteilt werden sollten und wie die Bewertung der Aktien erfolgt ist, deren Wert angesichts der drohenden Insolvenzgefahr der S.A. möglicherweise in Richtung "0" abfiel. Auf der Anlegerversammlung bestand ++ kein Rederecht der Teilnehmer ++ die Abstimmungsmehrheit wurde durch die Stimmabgabe durch den Geschäftsführer der TB Treuhand **Timo Bibert** sichergestellt, der sämtliche Stimmrechte, für die keine ausdrückliche Weisung vorlag, in „Wahrnehmung der Interessen der Anleger“ ausübte. Doch hätte der Treuhänder die Anleger zuvor nicht über eine möglicherweise fehlende Rechtsgrundlage der Kapitalanlage als Schuldverschreibung aufklären müssen?

Das Memorandum führt weitere Haftungstatbestände an, die es zu prüfen gilt: Laut DOGAG beruhten nach eigenen Angaben die Liquiditätsprobleme aus einer von einem New Yorker Hedgefonds ausgereichten Zwischenfinanzierung in Höhe von ca. 500 Mio. USD, die über die Abtretung von 'lease rights' besichert

worden und zur Rückzahlung fällig war. Hintergrund für die Aufnahme von Zwischenfinanzierungen waren Verzögerungen beim Transport der Ölplattform von Texas nach Alaska sowie die wegen außergewöhnlicher Kälte in Alaska notwendig gewordene Einlagerung der Ölplattform im Jahr 2013. **RA Dr. Schulz-Hennig bemängelt:** "Im Prospekt ist weder auf dieses bestehende Risiko noch auf die konkrete Fremdfinanzierung durch den Hedgefonds hingewiesen." Schadensersatzansprüche könnten sich auch aus der Zusicherung der DOGAG S. A. ergeben, die Aktien innerhalb der Sperrfrist von 3 Jahren an einer Börse zu platzieren und so den Anlegern die Möglichkeit zu geben, Aktien zu verwerten oder im Depot zu verbuchen. "Offenkundig bestehen bis heute nicht die Mindestanforderungen, einen Emissionsprospekt für die Aktien aufzustellen, der sogar den geringen börsenrechtlichen Anforderungen der Börse in Riga genügt", wundern sich die SHR Rechtsanwälte.

'k-mi'-Fazit: Das Alaska-Projekt mit seinen Problemen scheint dem Team um Kay Rieck vollends aus dem Ruder gelaufen zu sein. Zu möglichen formalen Fehlern, wie im Memorandum der SHR Rechtsanwälte dargestellt, sollte sich der Anbieter klar positionieren und im Zweifel den Anlegern einen unbürokratischen Exitweg ohne Verlustrisiko aufzeigen. Ansonsten könnte das potentielle Prozessrisiko, dem sich die DOGSA-Gruppe derzeit gegenüber sieht, zu einem Pulverfass entwickeln.

'k-mi'-Service

Das SHR-Memorandum erhalten Sie online oder gegen Einsendung eines 'k-mi'-Service-Wertschecks.

Stichwort: 47-18-02

MIG Fonds mit Mega Exit

Mehr als 20.000 Anleger der **MIG-Fonds 9, 10, 12, 13 und 15** können sich über einen Mega-Exit eines ihrer Beteiligungsunternehmen freuen. In Summe 12,6 Mio. € haben diese MIG Fonds seit 2010 in mehreren Beteiligungsrunden für ihren Anteil von schlussendlich insgesamt 83,3 % in das Start-up **Sillectra GmbH**/Dresden, investiert. Jetzt wurde das Portfoliounternehmen für sage und schreibe 124 Mio. € an die **Infineon Technologies AG** veräußert. Der weltweit führende Hersteller von Leistungshalbleitern sichert sich damit wichtige Zukunftstechnologien. "Diese Akquisition wird uns dabei helfen, unser exzellentes Portfolio auch bei dem neuen Material Siliziumkarbid auszubauen. Unser Systemverständnis sowie einzigartiges Know-how bei der Dünnschicht-Technologie werden ideal durch die Cold Split-Technologie und die Innovationskraft von Sillectra ergänzt", wie der Infineon Vorstandsvorsitzende **Reinhard Ploss** erläutert.



"Wir haben seit unserem Einstieg bei Sillectra vor mehr als acht Jahren immer an die Cold Split-Technologie und an das großartige Team geglaubt. Dass wir mit Infineon einen Käufer gefunden haben, der sowohl technologisch als auch kulturell ideal zu Sillectra passt, freut uns besonders. Dass wir mit unserer Investition dabei geholfen haben, den Wirtschaftsstandort Deutschland zu stärken, macht uns außerdem stolz", unterstreicht **Michael Motschmann**, Vorstand und General Partner der die MIG Fonds verwaltenden **MIG AG**, auch den gesamtgesellschaftlichen Sinn und Zweck von Venture Capital-Investitionen in Deutschland.



Daneben muss es sich aber auch für die Anleger lohnen. Das ist beim Sillectra-Investment ohne jede Frage der Fall. "Fast 90 Mio. € werden bis Ende dieses Jahres noch an die Anleger aus dem Verkauf der Sillectra ausgeschüttet, rund 615 % Rendite auf die Investitionen der MIG Fonds wurden im Durchschnitt erzielt. Das sind für die gesamte Branche und den Vertrieb gute Nachrichten. Die Ausschüttungen dokumentieren den erfolgreichen Weg der MIG Fonds mit harten Fakten in Form von Euros für die Anleger. Technologie Made in Germany mit toller Wertsteigerung, Arbeitsplätze in Deutschland geschaffen, vom MIG Fondsmanagement eng begleitet und im künftigen Einsatz bei Infineon wird die Technologie im Bereich Erneuerbare Energien das Nachhaltigkeitsthema adressieren – eine absolute Punktlandung. Das schafft Vertrauen und Leidenschaft, auch mit dem **MIG Fonds 14** dieses spannende MIG Fondsthema intensiv weiter zu begleiten", freut sich Dr. **Matthias Hallweger**, Vorstand der für die Konzeption und den Vertrieb zuständigen **HMW-Gruppe**. Und Dr. **Axel Thierauf**, Venture Partner der **MIG AG** und für die Beteiligung an Sillectra verantwortlich, blickt nochmal auf die technische Seite des aktuellen Exits: "Durch die zunehmende Bedeutung von innovativen Materialien wie Siliziumkarbid in Anwendungen für Leistungselektronik, zum Beispiel Elektromobilität und erneuerbare Energien, ist auch das Interesse an der Cold Split-Technologie in jüngster Zeit stark gewachsen. Für die Idee und Technologie von Sillectra ist die Zeit einfach gekommen." **'k-mi'-Fazit:** Das hört sich ja ganz einfach an. Doch für eine so frühzeitige Investition in zukunftsweisende Technik muss man den richtigen Riecher und das richtige Management haben. Dass sie darüber verfügt, hat die MIG AG mit diesem erfolgreichen Exit einmal mehr bewiesen. Venture Capital in Form des MIG Fonds 14, der bereits in vier Zielunternehmen investiert ist, gibt es aktuell noch bis zum 31.12.2018. Dann schließt der Fonds.



Interessantes von der Anlagefront

Beim Verkauf einer zu eigenen Wohnzwecken genutzten Immobilie lässt der Fiskus Sie in aller Regel bei den angefallenen Kosten im Regen stehen, es sei denn, dass aufgrund kurzer Nutzungsdauer er auch steuerlich an einem anfallenden Veräußerungsergebnis partizipiert. Einen Dreh, ihre Steuerlast dennoch zu

'k-mi'-Service

Stichwort: 47-18-03

"Ist Ihr Auto schon oft überholt worden?" fragt der Werkstattmeister die 76-jährige Autofahrerin.

"Ja, sogar schon von Fußgängern."

inside track (USA)