

---

Newsletter, 4. Quartal 2010

---

# Banking, Finance & Capital Markets

---

<b>Bundesregierung beschließt Entwurf des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes</b>	Seite 2
<b>Es bleibt dabei: Gesellschafter einer GmbH ist Verbraucher i.S.d. § 13 BGB - Auswirkungen auf eine Fremdfinanzierung</b>	Seite 4
<b>EG-Richtlinie zur Regulierung von Managern alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie)</b>	Seite 5
<b>Umsetzung der geänderten Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie in nationales Recht</b>	Seite 7
<b>Erhöhte Anforderungen bei der Klauselumschreibung nach Abtretung vollstreckbarer Grundschulden (BGH-Urteil vom 30.03.2010 XI ZR 200/09)</b>	Seite 8
<b>Bereich Sanierung / Insolvenzrecht</b>	Seite 9

---

## Bundesregierung beschließt Entwurf des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes

*Dr. Rolf Kobabe*

Das Bundeskabinett hat am 22. September 2010 den Entwurf eines Gesetzes „zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz)“ beschlossen. Wie zu erwarten war, soll die bislang im Entwurf enthaltene Regulierung der Geschlossenen Fonds Teil eines eigenen Gesetzentwurfs werden.

Mit dem Gesetzentwurf will die Bundesregierung zusätzliche Vorgaben in die Kapitalmarktgesetzgebung integrieren, um durch eine effiziente Regulierung und Beaufsichtigung des Kapitalmarkts den durch die Finanzmarktkrise deutlich gewordenen Defiziten zu begegnen. Neben Neuregelungen im Bereich der offenen Immobilienfonds und zusätzlichen Melde- und Veröffentlichungspflichten bei der feindlichen Übernahme von Unternehmen enthält der Gesetzentwurf insbesondere eine Registrierungspflicht für Anlageberater sowie die Pflicht zur Zurverfügungstellung eines sog. Produktinformationsblattes.

Die gesetzliche Pflicht zur Veröffentlichung von Produktinformationsblättern betrifft zwar zunächst nur Wertpapiere. Da jedoch zu erwarten ist, dass auch der Gesetzentwurf für den Bereich der geschlossenen Fonds entsprechende Regelungen vorsehen wird, sollen die rechtlichen Rahmenbedingungen kurz erläutert werden.

Durch die Einführung des neuen § 31 Abs. 3 S. 4 WpHG-E sollen Institute verpflichtet werden, für private Kunden (Produkt)-Informationsblätter herauszugeben. Diese Produktinformationsblätter sollen Anleger kurz und verständlich zu Finanzanlagen über die wesentlichen Eigenschaften des Finanzproduktes aufklären. Ziel ist, alle Anlagekunden gleichermaßen zu informieren, um sie so in die Lage zu versetzen, die Risiken von Anlageprodukten besser erkennen zu können.

Die Regelung des § 31 Abs. 3 S. 4 WpHG-E soll die § 31 Abs. 3 S. 1 bis 3 WpHG vorgesehene Pflicht zur Versorgung aller Kunden mit denjenigen Informationen konkretisieren, die sie für eine eigenverantwortliche Anlageentscheidung benötigen. Die Pflicht, ein Informationsblatt zur Verfügung zu stellen, besteht nur gegenüber Privatkunden, nicht gegenüber professionellen Kunden (§ 31 Abs. 9 S. 2 WpHG-E).

Die einheitliche Gestaltung dieser Produktinformationen und Art und Weise ihrer Zurverfügungstellung soll in einer Rechtsverordnung konkretisiert werden (§ 31 Abs. 11 S. 1 Nr. 2a WpHG-E). Einzelheiten enthält § 5a Abs. 1 WpDVerOV-E:

Danach darf das Informationsblatt bei nicht komplexen Finanzinstrumenten i.S.d. § 7 WpDVerOV nicht mehr als zwei DIN-A4-Seiten, bei allen übrigen Finanzinstrumenten nicht mehr als drei DIN-A4-Seiten umfassen. Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde insbesondere

1. die Art des Finanzinstruments,
2. seine Funktionsweise,
3. die damit verbundenen Risiken,
4. die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und
5. die mit der Anlage verbundenen Kosten einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen kann.

Das Informationsblatt darf sich jeweils nur auf ein Finanzinstrument beziehen und keine werbenden oder sonstigen, nicht dem vorgenannten Zweck dienenden Informationen enthalten.

Die Informationsblätter können in elektronischer Form vorgehalten zu werden, § 5a Abs. 2 WpDVerOV-E. Ein Zurverfügungstellen der Informationen soll ausweislich der Gesetzesbegründung auch durch den Hinweis auf die exakte Fundstelle im Internet erfolgen können.

An die Stelle des Informationsblatts tritt bei Anteilen an Investmentvermögen, die von einer Kapitalanlagegesellschaft oder einer ausländischen Investmentgesellschaft ausgegeben werden, das Dokument "Wesentliche Informationen für den Anleger" i.S.d. Art. 78 der Richtlinie 2009/65/EG des Euro-

päischen Parlaments und des Rates vom 13.07.2009 (OGAW-IV-Richtlinie).

Nach § 31 Abs. 3 S. 6 WpHG-E dürfen die Angaben weder unrichtig noch irreführend sein und müssen mit den Angaben des Prospekts nach dem Wertpapierprospektgesetz, des Verkaufsprospekts nach dem Verkaufsprospektgesetz oder des Verkaufsprospekts nach dem Investmentgesetz vereinbar sein. Der Gesetzgeber verzichtet sinnvollerweise auf das Erfordernis der Vollständigkeit der Informationen, da ein Kurzinformativblatt nicht die gleiche Fülle an Informationen enthalten kann wie ein Prospekt. Dies gilt umso mehr, als eine Verletzung dieser Minimalanforderungen laut Gesetzesbegründung zivilrechtliche Haftungsansprüche aus Schutzgesetzverletzung (§ 823 Abs. 2 BGB) begründen können soll. Weitergehende Ansprüche auf Grund anderer Vorschriften bleiben davon unberührt. Insbesondere bleiben die Unternehmen auf Grund des Beratungsvertrags zivilrechtlich zu anleger- und anlagegerechter Beratung verpflichtet und haben deshalb über etwaige nicht von § 31 Abs. 3 S. 6 WpHG-E erfasste Lücken in den Informationsblättern im Zuge der Beratung zu informieren, soweit dies für die Anlageentscheidung des Kunden relevant sein kann. Ein Verstoß gegen die gesetzlichen Vorgaben stellt darüber hinaus eine Ordnungswidrigkeit dar, die mit einer Geldbuße von bis zu 50.000 € geahndet werden kann.

Ob die Informationsblätter den gewünschten Zweck des erhöhten Verbraucherschutzes erfüllen werden, darf allerdings bezweifelt werden. Schon in den Verkaufsprospekten ist zwingend eine Zusammenfassung voranzustellen, die ebenfalls den Verbrauchern den Überblick über das Anlageinstrument (einschließlich der wesentlichen Risiken) verschaffen soll. Ebenso dienen die Anforderungen des Wertpapierprospektgesetzes und des Verkaufsprospektgesetzes (einschließlich der zugehörigen Verordnungen) der Vergleichbarkeit der Produkte. Welchen Mehrwert ein weiteres Informationsblatt haben soll, ist im Ergebnis unklar. Im Gegenteil, es besteht zu befürchten, dass eine vereinfachte Darstellung dem Interessenten suggeriert, er könne ein ggf. komplexes Produkt auch leicht verstehen, wenn er sich allein mit dem Informationsblatt beschäf-

tigt. Ehrlicher wäre es gewesen festzustellen, dass jedes Anlageprodukt, das über ein simples Sparbuch hinausgeht, schlicht eine erheblichen Eigenverantwortung von Anlegern voraussetzt, die eben auch die Lektüre von Prospekten und das Stellen von Fragen zur Erkenntniserhellung bedingt. Traut man Anlegern eine solche Eigenverantwortung nicht zu, wäre es konsequent, diejenigen Produkte gesetzlich zu definieren, in die private Anleger investieren können.

### **Aufsicht über "Grauen Kapitalmarkt" geplant**

Außerdem wird die Bundesregierung noch in diesem Jahr einen Gesetzentwurf zur Regulierung des so genannten "grauen Kapitalmarkts" auf den Weg bringen.

Dieser soll dazu beitragen, vor allem die Produkte geschlossener Fonds stärker zu regulieren. Vorgeesehen sind etwa höhere Anforderungen für Verkaufsprospekte für Graumarktprodukte und eine genauere Überprüfung seitens der BaFin. Geschlossene Fonds sehen in der Regel lange Laufzeiten und hohe Mindestanlagesummen vor. Sie bieten aber kaum Möglichkeit, während der Laufzeit Anteile zu veräußern.

Zum anderen sind für die gewerblichen Vermittler solcher Produkte deutlich schärfere Qualifizierungs- und Registrierungspflichten vorgesehen. So sollen unqualifizierte Vermittler keine Gewerbebescheinigung mehr erhalten. Und auch für sie sollen – wie für Banken – präzise Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten gelten.

Mit den beiden Gesetzesvorhaben schließt die Bundesregierung bestehende Lücken und stärkt den Anlegerschutz deutlich. Das kommt nicht zuletzt der Finanzstabilität insgesamt zugute.

Für die bislang nicht dem Regime des WpHG unterliegenden Finanzanlagen geplanten Neuregelungen (insbesondere die Einordnung von geschlossenen Fonds als Finanzinstrumente, die Einführung einer Kohärenzprüfung der Verkaufsprospekte und die Verschärfung von Verjährungsfristen für die Prospekthaftung nach dem Verkaufsprospektgesetz) soll unter gemeinsamer Federführung des BMF und BMWi im letzten Quartal 2010 ein Gesetzentwurf veröffentlicht werden.

## Es bleibt dabei: Gesellschafter einer GmbH ist Verbraucher i.S.d. § 13 BGB - Auswirkungen auf eine Fremdfinanzierung

Andreas Naujoks, LL.M., Sinem Denhart

Das Bundesarbeitsgericht hat mit seinem Urteil vom 19.05.2010 (5 AZR 253/09) die Verbraucher-Stellung des Gesellschafters bestätigt.

Weder der Abschluss des Anstellungsvertrages noch die Geschäftsführung einer GmbH stelle eine gewerbliche oder selbständige Tätigkeit dar. Maßgeblich für die Einordnung einer beruflichen Tätigkeit als selbständig sei neben der weitgehenden Freiheit von Weisungen, dass die Tätigkeit im eigenen Namen, auf eigene Rechnung und im eigenen Verantwortungsbereich ausgeübt wird, so dass das wirtschaftliche Risiko der Tätigkeit unmittelbar selbst getragen wird. Der Geschäftsführer einer GmbH übe aber gerade seine Tätigkeit im Namen und auf Rechnung der Gesellschaft aus, so das BAG.

Somit ist nach gefestigter Rechtsprechung des BGH (BGHZ 121, 224, 228; 132, 119, 122) sowohl der Gesellschafter, der GmbH-Geschäfts-Anteile hält als auch der GmbH-Geschäftsführer, und zwar auch dann, wenn er eine Schuld seiner GmbH mit übernimmt oder sich für sie verbürgt, Verbraucher im Sinne des § 13 BGB. Dies hat der BGH erneut mit seinem Urteil vom 08.11.2005 (XI ZR 34/05) aufgegriffen und ebenso entschieden. Zwar ging es bei diesem Urteil um die Klärung der Frage, ob eine Mithaftungsübernahme eines früheren Gesellschafters und Geschäftsführers für die Darlehensschuld der insolventen GmbH wirksam war. Allerdings betont der BGH hier nochmals ausdrücklich, dass die Übernahme einer Bürgschaft durch den Geschäftsführer / Gesellschafter einer GmbH für deren Verbindlichkeiten kein Handelsgeschäft im Sinne des § 350 HGB darstellt (so auch BGHZ 121, 224, 228; BGHZ 132, 119, 122) und der Geschäftsführer einer GmbH weder Kaufmann i.S.d. §§ 1 ff.HGB noch Unternehmer gemäß § 14 BGB ist.

### Auswirkungen auf eine Finanzierung

Wenn Unternehmen Fremdfinanzierungen planen, ist Voraussetzung für eine Kreditvergabe die Bestellung von Kreditsicherheiten. Dabei sind Bürgschaftsübernahmen einzelner Geschäftsführer / Gesellschafter für eine GmbH ein beliebtes Sicherungsmittel, insbesondere um Vermögensverschiebungen zu vermeiden. Außerdem untermauert es regelmäßig das persönliche Engagement des Geschäftsführer. Übernimmt der Geschäftsführer / Gesellschafter gegenüber den Banken eine Bürgschaft, verpflichtet er sich für die Erfüllung der Verbindlichkeit der GmbH (bis zu einem Höchstbetrag) einzustehen.

Für den Gesellschafter bzw. Geschäftsführer einer GmbH der sich für Verbindlichkeiten einer GmbH verbürgt bedeutet die Rechtsprechung des BGH, dass ihm als Verbraucher ein Widerrufsrecht nach §§ 312 Abs.1, 355 Abs.1 BGB zusteht, sofern die weiteren Voraussetzungen einer Haustürsituation vorliegen. Danach kann ein Bürgschaftsnehmer innerhalb von 14 Tagen nach einer ordnungsgemäßen Belehrung seine Bürgschaftserklärung widerrufen. Unterbleibt eine solche ordnungsgemäße Belehrung, so erlischt sein Widerrufsrecht nicht, § 355 Abs.4 S.3 BGB.

Für die finanzierende Bank ist die Rechtsprechung deshalb in der Regel ein Problem, da sie bis zum Ablauf der 14 tägigen „Schwebezeit“ keine wirksame Bürgschaft hat. Um einer zeitlichen Verzögerung der gesamten Finanzierung entgegenzuwirken sollte die Bank also frühzeitig die Bürgschaft (nach ordnungsgemäßer Belehrung) einfordern, da auf die Geltung der Vorschrift des § 355 BGB weder verzichtet, noch einvernehmlich geändert werden kann. Allerdings kann gemäß § 765 Abs.2 BGB bereits vor Begründung der Hauptschuld ein Bürgschaftsvertrag abgeschlossen werden, so dass die finanzierende Bank, gut beraten ist, frühzeitig vor Auszahlung des Darlehens zu handeln.

## EG-Richtlinie zur Regulierung von Managern alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie)

Mathias Raabe, LL.M. (UCD Dublin)

### Hintergrund

Im Zuge der Finanzmarktkrise hat sich auf nationaler und internationaler Ebene die Notwendigkeit für eine stärkere Regulierung der Finanzmärkte gezeigt, mit der vor allem die Vermeidung systemischer Risiken und eine Verbesserung des Anlegerschutzes bewirkt werden soll. Auch auf EU-Ebene wurde diese Notwendigkeit erkannt. Um ein einheitliches Aufsichts- und Schutzniveau innerhalb der EU zu gewährleisten, unterbreitete die EU-Kommission am 30. April 2009 insoweit einen ersten Vorschlag für die Regulierung alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie). In der folgenden Zeit wurden sodann diverse Kompromiss- bzw. Alternativvorschläge vom EU-Parlament oder dem Rat präsentiert, zuletzt am 26. August 2010. Diese Richtlinienvorschläge richten sich direkt zwar nur an Manager bzw. Verwalter (Alternative Investment Fund Managers oder AIFM) alternativer Investmentfonds. Indirekt werden hierdurch jedoch auch die alternativen Investmentfonds (AIF) als solche reguliert. Alternative Investmentfonds i.S.d. Richtlinienvorschläge sind grundsätzlich alle offenen und geschlossenen Fonds, die nicht unter die sog. OGAW-Richtlinie 85/611/EG („Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“) fallen. Hierzu zählen unabhängig von deren Ausgestaltung als offener oder geschlossener Fonds u.a. Immobilienfonds, Schiffsfonds, Hedgefonds, Private-Equity-, Rohstoff- und Infrastrukturfonds.

### Wesentlicher Inhalt des aktuellen Richtlinienvorschlages

Inhaltlich behandelt die AIFM-Richtlinie die Themen Zulassung, Eigenkapitalanforderungen, Organisation, Outsourcing, Verhaltenspflichten, Verwahrung der Vermögensgegenstände, Transparenz und Vertrieb. Hier finden sich vielfach Parallelen zu den bereits unter der OGAW- und der MiFID-Richtlinie bestehenden Regelungen. Darüber hinaus enthält die Richtlinie Vorschläge zur Behandlung spezieller Themen wie z.B. im Hinblick auf fremdkapitalfinanzierte Fonds. Zu den wichtigen und bisher strittigen Punkten im Hinblick auf solche Fonds, die einen beherrschenden Einfluss auf ihre Zielinvestments erworben haben, sowie im Hinblick auf die Dritt-

staaten- und Bestandsschutzregelungen, enthält sich der Richtlinienvorschlag jedoch weitgehend.

Nach derzeitigem Stand unterfallen der Richtlinie zwingend sämtliche AIFM mit Sitz in der EU, sofern sie AIF mit einem Volumen von über EUR 100 Mio. oder – unter der weiteren Voraussetzung, dass die AIF kein Leverage einsetzen und die Anteilsinhaber für mindestens fünf Jahre kein Rückgaberecht haben – von über EUR 500 Mio. verwalten. Nicht zwingend unter die Richtlinie fallende AIFM unterliegen lediglich einer einfachen Registrierungspflicht. Es steht Ihnen jedoch frei, eine Zulassung als AIFM unter der Richtlinie zu beantragen, um dadurch die Vorteile einer Erlaubnis als AIFM nutzen zu können („Opt-in“). Hinsichtlich der in Drittstaaten ansässigen AIFM soll die Richtlinie gelten, wenn die dort ansässigen AIFM in der EU aufgelegte AIF verwalten oder Anteile an AIF in der EU vertreiben.

Nach dem Willen des europäischen Gesetzgebers setzt die Verwaltung von AIF durch in der EU ansässige AIFM voraus, dass der jeweilige Manager eine entsprechende Erlaubnis als AIF und in Bezug auf die von ihm zu verwaltenden Fonds von den zuständigen Aufsichtsbehörden seines Sitzstaates erhalten hat. Hierzu muss der AIFM u.a. Angaben zu den Inhabern und Geschäftsführern machen, die eine Überprüfung von deren Zuverlässigkeit und Sachkunde erlauben. Ferner hat der AIFM einen Geschäfts- und Organisationsplan einzureichen, die verfolgten Anlagestrategien zu beschreiben, die Erfüllung der Eigenkapitalanforderungen von i.d.R. mindestens EUR 300.000,- nachzuweisen sowie Vorkehrungen für die Verwahrung der für einen AIF verwalteten Vermögenswerte durch eine Depotbank zu treffen. Im Falle der Zulassung des AIFM gilt die Zulassung grundsätzlich EU-weit („EU-Pass“). Die Verwaltung von AIF in anderen Ländern der EU als dem Mitgliedsstaat, der die Zulassung erteilt hat, setzt lediglich ein entsprechendes Notifizierungsverfahren voraus.

Die Zulassung eines in der EU ansässigen AIFM ermöglicht es dem betreffenden Manager auch, Anteile an dem bzw. den von ihm verwalteten AIF in anderen Mitgliedsstaaten der EU zu vertreiben, allerdings nur an professionelle Investoren, nicht jedoch an Privatpersonen. Auch insoweit ist ein

entsprechendes Notifizierungsverfahren vorgesehen. Ob und unter welchen Voraussetzungen ein Vertrieb an Privatpersonen zulässig ist, bleibt hingegen den Regelungen des jeweiligen Mitgliedsstaates vorbehalten.

Um eine Erlaubnis als AIFM aufrecht zu erhalten, muss der betreffende AIFM nicht nur die im Rahmen des Zulassungsverfahrens zu erfüllenden Voraussetzungen weiterhin erfüllen, sondern auch die Folgepflichten einhalten. Hierzu gehören die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln einschließlich der Vermeidung von Interessenkonflikten, die Aufrechterhaltung einer angemessenen internen Organisation, die Implementierung eines Risikomanagementsystems einschließlich eines solchen zur Erfassung von Eigenkapital- und Liquiditätsrisiken, die Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Reportingverpflichtungen und die Informationsverpflichtungen gegenüber den Investoren.

### Mögliche Auswirkungen

Welche konkreten Auswirkungen die Richtlinie auf den deutschen Markt haben wird, lässt sich ohne Kenntnis der endgültigen Ausnahme- und Bestandsschutzregelungen derzeit noch nicht abschließend beurteilen. Hinzu kommt, dass die Anforderungen an den Vertrieb an deutsche Privatpersonen noch unbekannt sind, sofern der deutsche Gesetzgeber von der im Rahmen der Richtlinie insoweit vorgesehenen Option überhaupt Gebrauch macht. Schließlich ist mit der Verabschiedung der Richtlinie und einer Umsetzung in innerstaatliches Recht nicht vor Ende 2011, u.U. auch erst vor Ende 2012, zu rechnen.

Fest stehen dürfte jedoch bereits, dass sämtliche Fondsmanager, die nicht ausschließlich Fonds i.S.d. OGAW-Richtlinie managen und vertreiben oder von den Ausnahme- oder Bestandsschutzregeln erfasst werden, von der Richtlinie betroffen sein werden. Insofern bietet sich eine Unterscheidung nach AIFM an, die bereits jetzt einer Aufsicht durch die BaFin unterliegen und solchen, bei denen das nicht der Fall ist:

Hinsichtlich der ersten Kategorie von AIFM, zu denen z.B. Manager offener Immobilienfonds, Hedgefonds und sonstiger Sondervermögen i.S.d. Investmentgesetzes zählen, dürften sich die Auswirkungen in Grenzen halten. Es ist nicht ersichtlich, warum der Vertrieb solcher Fonds an Privatanleger, sofern er bereits unter der aktuellen Rechts-

lage möglich ist, in Zukunft untersagt werden sollte. Darüber hinaus sind diese Manager bereits jetzt verpflichtet, die Verwahrung der Vermögensgegenstände einer Depotbank anzuvertrauen, bestimmte Mindestkapitalanforderungen einzuhalten, ein Risikomanagementsystem zu implementieren, den vom Investmentgesetz geforderten Organisationspflichten nachzukommen und die Reportingverpflichtungen gegenüber der Aufsichtsbehörde sowie den Anlegern zu erfüllen. Insoweit ist davon auszugehen, dass die Richtlinie lediglich zu mehr oder weniger geringfügigen Anpassungen des bestehenden Aufsichtsregimes bzw. bei der Verwaltung von AIF führen wird.

Anders sieht dies u.E. in Bezug auf die geschlossenen Fonds aus, die in Deutschland einen nicht unerheblichen Marktanteil der Vermögensanlagen ausmachen und üblicherweise als GmbH & Co. KG aufgesetzt sind. Hier besteht bisher i.d.R. lediglich die Verpflichtung, den Anlegern einen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigten Verkaufsprospekt zur Verfügung zu stellen. Alle weiteren Pflichten ergeben sich aus dem Gesellschaftsvertrag bzw. den zwingend anwendbaren sonstigen gesetzlichen Bestimmungen, insbesondere dem Gesellschaftsrecht. Diese Anbieter werden daher in Zukunft mit nicht unerheblichen Kosten für die Erlangung und Aufrechterhaltung der Genehmigung als AIFM konfrontiert werden, die für kleinere Anbieter von geschlossenen Fonds prohibitiv wirken könnten, sofern sie nicht unter die Ausnahmeregelungen der Richtlinie fallen. Sollte der deutsche Gesetzgeber von der Möglichkeit Gebrauch machen, den Vertrieb an Privatanleger zu verbieten, würden die finanziellen Auswirkungen für diese Fondsanbieter noch verschärft. Derzeit ist allerdings nicht davon auszugehen, dass der deutsche Gesetzgeber von dieser Möglichkeit Gebrauch macht, da ein Verbot des Vertriebs von Anteilen an geschlossenen Fonds an Privatanleger auch bisher nicht ernsthaft diskutiert worden ist.

Anbieter und Verwalter von geschlossenen Fonds, die nicht unter die Ausnahmen der Richtlinie fallen, werden sich daher auf die zu erwartenden Regelungen rechtzeitig vorbereiten müssen, wenn sie ihre Geschäftstätigkeit in Zukunft fortsetzen möchten. Neben der Möglichkeit eines Zusammenschlusses mehrerer Fondsanbieter zu einem größeren Fondsanbieter mit dem Ziel, die Kosten der Genehmigung auf mehrere Schultern verteilen zu können, und der Möglichkeit, den Anforderungen der Richtlinie durch

entsprechende organisatorische Maßnahmen nachzukommen, käme als Lösung auch eine Aufspaltung des bisherigen Fondsmanagers in der Weise in Betracht, dass die aus der Aufspaltung resultierenden Fondsmanager jeweils für sich betrachtet unter die vorgesehenen Ausnahmen fallen. Schließlich könnte es sich für Manager von geschlossenen Fonds anbieten, sich im europäischen Ausland anzusiedeln, wo sich im Vergleich zu Deutschland möglicherwei-

se günstigere Voraussetzungen für eine Genehmigung als AIFM finden lassen. So erwies sich diesbezüglich z.B. Luxemburg in der Vergangenheit häufig als vorteilhafter.

Wir behalten die rechtlichen Entwicklungen im Auge und erwarten, dass auch die weitere Entstehungsgeschichte der Richtlinie und deren Umsetzung in den einzelnen EU-Ländern spannend bleibt.

## I. Umsetzung der geänderten Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie in nationales Recht

*Irene Schmid, LL.M. (Cambridge)*

Der Bundestag hat am 8. Juli 2010 das Gesetz zur Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie beschlossen, mit dem die als CRD Änderungsrichtlinie bezeichneten Richtlinien 2009/27/EG, 2009/83/EG und 2009/111/EG in nationales Recht umgesetzt werden. Das Gesetz wird richtlinienkonform zum 31. Dezember 2010 in Kraft treten. Die Änderungen der SolvV und der Gro-MiKV werden derzeit im Rahmen eines von der BaFin am 26. Juli 2010 veröffentlichten Entwurfes der CRD II Änderungsverordnung im Konsultationswege diskutiert.

Die beschlossenen Änderungen betreffen insbesondere folgende Bereiche.

### Einheitliche Vorgaben für die Anerkennung von hybriden Kapitalbestandteilen als regulatorisches Eigenkapital

Für die Anerkennung hybrider Kapitalbestandteile als Eigenkapital wird künftig nicht mehr an konkrete Eigenkapitalinstrumente angeknüpft, sondern die Anforderungen orientieren sich einheitlich an den Prinzipien Dauerhaftigkeit der Kapitalbereitstellung, Verlustteilnahme und Flexibilität laufender Zahlungsverpflichtungen. Dieser Ansatz ermöglicht die Anerkennung von Kapitalinstrumenten als Kernkapital unabhängig von ihrer nationalen Rechtsform, sofern nur die erforderlichen Qualitätsanforderungen erfüllt sind. Die Änderungen haben erhebliche Auswirkungen auf die bisherigen Anforderungen an Vermögenseinlagen stiller Gesellschafter gem. § 10 Abs. 2a S.1 Nr.8 i.V.m. Abs. 4 KWG, insbesondere hinsichtlich Laufzeit, Rückzahlung und Ausschüttungen. Darüber hinaus wird das Hybridkapital auf maximal 50% des aufsichtlichen Kernkapitals begrenzt. Für die Umsetzung der Regelungen ist eine stufenweise Übergangsfrist bis zum Jahr 2040 vorgesehen.

### Änderungen der Großkreditvorschriften

Aufgrund der Neuregelung der Großkreditbestimmungen werden Kredite aus dem Interbankengeschäft künftig auf die Großkreditgrenzen angerech-

net. Weiterhin werden grundsätzlich alle Großkredite anzeigepflichtig, unabhängig davon, ob sie auf die Großkreditobergrenzen anrechenbar sind.

Die Großkreditgesamtobergrenze sowie die verringerte Großkreditobergrenze für Kredite an verbundene Unternehmen werden aufgehoben; die Großkrediteinzelobergrenze bleibt dagegen grundsätzlich unverändert. Um die sich aus der Anrechnung von Interbankenforderungen ergebende Verschärfung für kleine Institute aufzufangen, wird eine zusätzliche Großkreditobergrenze von 150 Mio. Euro festgelegt.

Für die Umsetzung gelten für Interbankenkredite, die vor dem 31. Dezember 2009 gewährt wurden, Übergangsfristen bis 31. Dezember 2012.

### Neudefinition der Kreditnehmereinheit

Künftig reicht für die Bildung einer Kreditnehmereinheit bereits eine einseitige wirtschaftliche Abhängigkeit in der Weise aus, dass sich finanzielle Schwierigkeiten eines Kreditnehmers auf den anderen mit entsprechenden Schwierigkeiten auswirken (z.B. im Falle des Eigentümers eines Gebäudes und seines Hauptmieters); eine wechselseitige Abhängigkeit ist nicht mehr erforderlich. Hierbei sind auch Refinanzierungsschwierigkeiten, nicht jedoch sektorale oder geografische Konzentrationsrisiken zu berücksichtigen.

Weiterhin wird in Fällen der eventuellen Ausübung eines beherrschenden Einflusses im Konzernzusammenhang (insbesondere bei Gleichordnungskonzernen) die Möglichkeit des Nachweises eröffnet, dass kein unmittelbarer oder mittelbar beherrschender Einfluss vorliegt und damit auch keine Kreditnehmereinheit gebildet werden muss.

### **Erhöhung der Anforderungen für Verbriefungen und Wiederverbriefungen**

Zur Erschwerung von Geschäftsmodellen, die mitursächlich für die Finanzkrise waren, wird bei Verbriefungen ein Risikorückbehalt eingeführt. Hiernach darf ein Institut als Investor nur dann Verbriefungsrisiken übernehmen, wenn der Originator, Sponsor oder ursprüngliche Kreditgeber ausdrücklich offengelegt hat, dass er einen Anteil von mindestens 10 % des Risikos als sogenannten materiellen Nettoanteil an der Verbriefung hält. Für bis zum 31. Dezember 2014 durchgeführte Verbriefungen gilt lediglich ein Selbstbehalt von 5%. Dies ist das Ergebnis des Vermittlungsausschusses, den der Bundesrat angerufen hat, um eine Herabsetzung des Selbstbehaltes auf 5 % zu erreichen.

Weiterhin werden besondere Sorgfalts- und Transparenzanforderungen an das in eine Verbriefung investierende Institut gestellt. Gegenüber der BaFin muss für jede gehaltene Verbriefungsposition nachweisbar sein, dass umfassende Kenntnis über die Risikomerkmale der ursprünglich verbrieften Forderungen, der Reputation und Verbriefungsverlusthistorie der Originatoren und Sponsoren, sowie sonstiger wesentlicher struktureller Merkmale der Verbriefung besteht.

Von diesen Regelungen sind erstmals nach dem 1. Januar 2011 durchgeführte Verbriefungstransaktionen betroffen; für davor begonnene Transaktionen gibt es Übergangsregelungen.

### **Kooperation der Aufsichtsbehörden innerhalb der EU**

Um die europaweite Kooperation der Aufsichtsbehörden auszubauen, ist die Einrichtung von Aufsichtskollegien vorgesehen, die insbesondere die Beaufsichtigung systemrelevanter Finanzinstitute übernehmen werden und mit einer grenzüberschreitenden Zuständigkeit ausgestattet sind. Der BaFin wird gemäß § 8e Abs. 2 KWG-E die Kompetenz für die Festlegung der Funktionsweise übertragen.

## **II. Erhöhte Anforderungen bei der Klauselumschreibung nach Abtretung vollstreckbarer Grundschulden (BGH-Urteil vom 30.03.2010 XI ZR 200/09)**

*Irene Schmid, LL.M. (Cambridge)*

Der Bundesgerichtshof hat mit seinem Urteil vom 30. März 2010 die formularmäßige Unterwerfung unter die sofortige Zwangsvollstreckung für zulässig erklärt und damit die bankrechtliche Praxis auch vor dem Hintergrund des Inkrafttretens des Risikobegrenzungsgesetzes bestätigt.

Weiterhin hat der BGH mit diesem Urteil eine Grundsatzentscheidung zur Reichweite der Vollstreckungsunterwerfung bei Grundschulden getroffen. Danach erstreckt sich die Vollstreckungsunterwerfung nur auf Ansprüche aus einer treuhänderisch gebundenen Sicherungsgrundschuld, mithin nur auf die in der Sicherungszweckerklärung mit dem jeweiligen Gläubiger vereinbarten Ansprüche. Im Falle einer Abtretung der Grundschuld kann der neue Gläubiger daher eine Umschreibung der Vollstreckungsklausel nur verlangen, wenn er auch die Übernahme der Verpflichtungen aus der Sicherungszweckerklärung nachweisen kann. Der Notar hat aufgrund dessen nach Auffassung des BGH im Rahmen der Umschreibung der Vollstreckungsklausel gemäß § 727 ZPO zu prüfen, ob der neue Grundschuldgläubiger

den Verpflichtungen aus dem ursprünglichen Sicherungsvertrag beigetreten ist.

### **Differenzierung zwischen Neu- und Altfällen**

Das Urteil dürfte lediglich für so genannte Altfälle relevant sein, in denen eine Grundschuld vor dem 20. August 2008 bestellt worden ist. Erfolgte die Bestellung einer Grundschuld oder die Abtretung einer Buchgrundschuld nach diesem Datum, verhindert bereits der neu eingeführte § 1192 Abs. 1 a BGB einen einredefreien Erwerb der Grundschuld durch den neuen Gläubiger. Eines Nachweises der Übernahme der Verpflichtungen aus dem Sicherungsvertrag bedarf es daher nicht mehr. In allen anderen Fällen ist dem Notar jedoch für die Klauselumschrei-

bung nach einer Grundschuldabtretung der Beitritt zur Sicherungszweckerklärung oder deren Neuabschluss in öffentlicher oder öffentlich beglaubigter Form nachzuweisen.

### Neuvaluierung und Umschuldung

Eine solche Nachweispflicht ergibt sich auch in den noch häufigeren Fällen der Neuvaluierung einer abgetretenen Grundschuld im Rahmen einer Re- bzw. Umfinanzierung, obwohl hier die frühere Siche-

rungszweckerklärung regelmäßig aufgehoben und neu festgelegt wird. Da dem Notar jedoch alle für die Umschreibung der Vollstreckungsklausel relevanten Tatsachen durch öffentliche oder öffentlich beglaubigte Urkunden nachzuweisen sind, bedarf es auch in den Neuvaluierungsfällen der Vorlage einer öffentlich beglaubigten neuen Sicherungszweckerklärung oder eines anderen formell tauglichen Nachweises über den Eintritt des Neugläubigers in die Verpflichtungen aus dem Sicherungsvertrag oder den Neuabschluss eines Sicherungsvertrages.

## Bereich Sanierung / Insolvenzrecht

*Reinhard Willemsen und Dr. Janine Rechel*

### 1. Mitteilungen aus der Bankenpraxis

Am 25. August 2010 hat die BaFin für die noa bank GmbH & Co. KG den Entschädigungsfall festgestellt, da das Institut nicht mehr in der Lage war, die Rückzahlung sämtlicher Kundeneinlagen sicher zu stellen. Bereits einen Tag zuvor war – ebenfalls durch die BaFin – Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der noa bank GmbH & Co. KG gestellt worden.

Bereits am 18. August 2010 war ein Veräußerungs- und Zahlungsverbot gemäß § 46a KWG erlassen worden. Zusätzlich war ein Moratorium verhängt worden, d.h. dem Institut war die Entgegennahme von Zahlungen untersagt, die nicht zur Tilgung von Schulden ihm selbst gegenüber bestimmt waren. Dies bedeutete insbesondere eine Schließung für den allgemeinen Kundenverkehr.

Die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH (EdB), in welchem die noa Bank GmbH & Co. KG Mitglied ist, sichert die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden; der Entschädigungsanspruch ist begrenzt auf einen Betrag von jeweils EUR 50.000,00. Insbesondere die Einleger werden in Kürze von der EdB hinsichtlich der individuellen Entschädigung informiert werden.

### 2. Bankenrelevante Rechtsprechung im Insolvenzrecht

#### a) BGH: Einheitliche Rechtsprechung zur Insolvenzfähigkeit von Einzugsermächtigungslastschriften

Seit dem Urteil des BGH vom 20. Juli 2010 (Az. XI ZR 236/07, IX ZR 37/09) ist die Auseinandersetzung zwischen dem IX. und dem XI. Zivilsenaten um die pauschale Widerspruchsbefugnis von Lastschriften durch Insolvenzverwalter beigelegt. Der für Insolvenzsachen zuständige IX. Senat ist von seiner bisherigen (weiten) Auffassung abgerückt und einem nahezu unbeschränkten Widerspruchsrecht des Insolvenzverwalters entgegengetreten. Das zitierte Urteil stellt zum Einen klar, dass alleine der Schuldner berechtigt ist die Wirksamkeit von Abbuchungen zu Lasten seines pfändungsfreien Vermögens zu genehmigen. Für die bankrechtliche Praxis relevanter ist die Feststellung, dass wiederkehrende Abbuchungen (Mieten, Zahlung von Beiträgen, Zahlung an Versorgungsträger etc.) – unabhängig von der Frage, ob das pfändungsfreie Vermögen betroffen ist – als genehmigt gelten und damit schon formal dem Widerrufsrecht des Verwalters entzogen sind.

### 3. Bankenrelevante Gesetzgebung im Insolvenzrecht

#### a. Erster Entwurf zur Neufassung der MaRisk vom 9. Juli 2010

Die MaRisk werden wegen neuer Guidelines und Konsultationspapiere des „Committee of European Banking Supervisors“ (CEBS) zum Risikomanagement bei Kreditinstituten novelliert. In der aktuellen Entwurfsfassung werden Änderungen vor allem in folgenden Bereichen vorgeschlagen:

- Die Berücksichtigung künftiger Veränderungen von Umständen des internen und externen Umfeldes im Risikotragfähigkeitskonzept und die

Schaffung von Anreizmechanismen für eine regelmäßige Überprüfung der dem Konzept zugrunde gelegten Annahmen.

- Die Einführung zusätzlicher Anforderungen an die Geschäftsstrategieentwicklung des Kreditinstituts, insbesondere ein sog. „Soll/Ist-Abgleich“, der eine reale Beurteilung der bei Geschäfts- und Risikostrategie tatsächlich erreichten Ziele ermöglichen soll.
- Die Anforderungen an die sog. „Stresstests“ werden ergänzt.
- Die Regelungen zur Berücksichtigung bzw. Vermeidung von Risikokonzentrationen werden verschärft.
- Im Bereich der Liquiditätsreserven sollen die Vorgaben an die quantitative und qualitative Bemessung der Reserven konkretisiert werden.

Bis zum 30. August 2010 haben die Verbände, die Deutschen Bundesbank und die BaFin dem Justizministerium ihre Stellungnahmen zu dem vorgelegten Entwurf zugeleitet. Bis Ende Oktober/Anfang November 2010 wird mit einer hierauf gestützten, überarbeiteten Fassung des MaRisk-Entwurfs gerechnet.

#### **b. Referentenentwurf des BMJ und des BMF vom 5. Juli 2010 zum „Restrukturierungsgesetz“**

(Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung).

Kern dieses umfassenden Gesetzgebungsprojekts ist die Einführung eines zweistufigen Verfahrens zur Sanierung (1. Stufe) und/oder Reorganisation (2. Stufe) von Kreditinstituten. Das Sanierungsverfahren soll eine koordinierte Krisenbewältigung des Kreditinstituts ermöglichen. Unabhängig von der Eröffnung und Durchführung des Sanierungsverfahrens bleibt die BaFin weiterhin ermächtigt, die in §§ 45 ff. KWG vorgesehenen aufsichtsrechtlichen Maßnahmen zu ergreifen. Eingriffe in die Gläubigerpositionen sind im Sanierungsverfahren unzulässig.

Demgegenüber finden beim Restrukturierungsverfahren Eingriffe in die Gläubigerpositionen statt. Das Restrukturierungsverfahren ist an das klassische Insolvenzplanverfahren, wie es in §§ 217 ff. InsO geregelt ist, angelehnt, aber mit Blick auf die Besonderheiten des Kreditwesens modifiziert. Es steht nur solchen Kreditinstituten zur Verfügung, die sich in einer besonders schwerwiegenden Krise befinden und damit eine Gefährdung der Stabilität des Finanzsystems darstellen.

Daneben sieht der Referentenentwurf neue aufsichtsrechtliche Instrumente zum frühzeitigen Eingreifen und zur Krisenbewältigung vor (Erweiterung der Eingriffskompetenzen, Übertragung von Vermögen oder Vermögensteilen auf andere private oder vorübergehend auf eine staatliche sog. Brückenbank bei Systemrelevanz der krisenbetroffenen Bank, etc.).

#### **c. „Gesetz zur Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie“**

Insolvenzrechtlich relevant für Kreditinstitute ist eine Klarstellung der Geltung von Sicherungsanordnungen im vorläufigen Insolvenzverfahren (§ 21 InsO). Maßgeblich soll für die insolvenzrechtliche Sicherungswirkung bei Aufträgen und Finanzsicherheiten der sog. Systemstichtag nach § 1 Abs. 16 b KWG sein.

Die angeregte Einführung eines § 104a InsO wurde hingegen noch nicht umgesetzt. Nach dem Vorschlag des Bundesrates soll bei Insolvenzen, die Finanzleistungen tangieren, an denen Clearinghäuser oder zentrale Kontrahenten beteiligt sind, ermöglicht werden, dass die Finanzleistungen unter Einhaltung bestimmter Voraussetzungen ohne Zustimmung des Insolvenzverwalters durch den Abschluss von wirksamen Gegengeschäften, denen der jeweils aktuelle Markt- oder Börsenpreis zugrunde zu legen ist, aufgehoben werden können (sog. Glattstellungsgeschäft). Ziel der Regelung ist die Senkung von Systemrisiken.

## Verfasser

### Berlin

**Irene Schmid, LL.M. (Cambridge)**  
Rechtsanwältin  
Notarin  
Partnerin  
irene.schmid@luther-lawfirm.com  
Telefon +49 30 52133 23992

### Luxemburg

**Mathias Raabe, LL.M. (UCD Dublin)**  
Rechtsanwalt  
Senior Associate  
mathias.raabe@luther-lawfirm.com  
Telefon +352 27484 1

### Eschborn / Frankfurt a. M.

**Andreas Naujoks, LL.M.**  
Rechtsanwalt  
Partner  
andreas.naujoks@luther-lawfirm.com  
Telefon +49 6196 592 24655

**Sinem Dennhart**  
sinem.dennhart@luther-lawfirm.com

### München

**Reinhard Willemsen**  
Rechtsanwalt  
Partner  
reinhard.willemsen@luther-lawfirm.com  
Telefon: +49 89 23714 25792

**Dr. Janine Rechel**  
Rechtsanwältin  
janine.rechel@luther-lawfirm.com  
Telefon +49 89 23714 17383

### Hamburg

**Dr. Rolf Kobabe**  
Rechtsanwalt  
Sparkassenkaufmann  
Partner  
rolf.kobabe@luther-lawfirm.com  
Telefon +49 40 18067 24680

Als zentraler Kontakt für allgemeine Fragen zu unserem Beratungsfeld Banking, Finance & Capital Markets steht Ihnen Frau Claudia Leyendecker, Telefon +49 6196 592 24660, [claudia.leyendecker@luther-lawfirm.com](mailto:claudia.leyendecker@luther-lawfirm.com), zur Verfügung.

### Copyright

Alle Texte dieses Newsletters sind urheberrechtlich geschützt. Gerne dürfen Sie Auszüge unter Nennung der Quelle nach schriftlicher Genehmigung durch uns nutzen. Hierzu bitten wir um Kontaktaufnahme.

### Impressum

Verleger: Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Anna-Schneider-Steig 22, 50678 Köln, Telefon +49 221 9937 0, Telefax +49 221 9937 110, [contact@luther-lawfirm.com](mailto:contact@luther-lawfirm.com)  
V.i.S.d.P.: Claudia Leyendecker, M.C.J. (NYU), Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Mergenthalerallee 10-12, 65760 Eschborn / Frankfurt am Main, Telefon +49 6196 592 24660, Telefax +49 6196 592 24660, [claudia.leyendecker@luther-lawfirm.com](mailto:claudia.leyendecker@luther-lawfirm.com)

### Haftungsausschluss

Obgleich dieser Newsletter sorgfältig erstellt wurde, wird keine Haftung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Die Informationen dieses Newsletters stellen keinen anwaltlichen oder steuerlichen Rechtsrat dar und ersetzen keine auf den Einzelfall bezogene anwaltliche oder steuerliche Beratung. Hierfür stehen unsere Ansprechpartner an den einzelnen Standorten zur Verfügung.

## Unsere Büros in Deutschland

### Berlin

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Friedrichstraße 140  
10117 Berlin  
Telefon +49 30 52133 0  
berlin@luther-lawfirm.com

### Dresden

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Radeberger Straße 1  
01099 Dresden  
Telefon +49 351 2096 0  
dresden@luther-lawfirm.com

### Düsseldorf

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Graf-Adolf-Platz 15  
40213 Düsseldorf  
Telefon +49 211 5660 0  
dusseldorf@luther-lawfirm.com

### Eschborn/Frankfurt a. M.

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Mergenthalerallee 10-12  
65760 Eschborn / Frankfurt a.M.  
Telefon +49 6196 592 0  
frankfurt@luther-lawfirm.com

### Essen

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Gildehofstraße 1  
45127 Essen  
Telefon +49 201 9220 0  
essen@luther-lawfirm.com

### Hamburg

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Gänsemarkt 45  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 18067 0  
hamburg@luther-lawfirm.com

### Hannover

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Sophienstraße 5  
30159 Hannover  
Telefon +49 511 5458 0  
hanover@luther-lawfirm.com

### Köln

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Anna-Schneider-Steig 22  
50678 Köln  
Telefon +49 221 9937 0  
cologne@luther-lawfirm.com

### Leipzig

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Grimmaische Straße 25  
04109 Leipzig  
Telefon +49 341 5299 0  
leipzig@luther-lawfirm.com

### Mannheim

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Theodor-Heuss-Anlage 2  
68165 Mannheim  
Telefon +49 621 9780 0  
mannheim@luther-lawfirm.com

### München

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Karlstraße 10-12  
80333 München  
Telefon +49 89 23714 0  
munich@luther-lawfirm.com

### Stuttgart

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Augustenstraße 7  
70178 Stuttgart  
Telefon +49 711 9338 0  
stuttgart@luther-lawfirm.com

## Unsere Auslandsbüros

### Brüssel

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Avenue Louise 240  
1050 Brüssel  
Telefon +32 2 6277 760  
brussels@luther-lawfirm.com

### Budapest

Gobert, Fest & Partners Attorneys at Law  
Roosevelt Square 7 - 8  
1051 Budapest  
Telefon +36 1 270 9900  
budapest@luther-lawfirm.com

### Istanbul

Luther Karasek Köksal Consulting A.S.  
Sun Plaza  
Bilim Sokak No. 5, 12th Floor  
Maslak-Sisli  
34398 Istanbul  
Telefon +90 212 276 9820  
mkoksal@lkk-legal.com

### Luxemburg

Luther  
3, rue Goethe  
1637 Luxembourg  
Telefon +352 27484-1  
luxembourg@luther-lawfirm.com

### Shanghai

Luther Attorneys  
21/F ONE LUJIAZUI  
68 Yincheng Middle Road  
Pudong New Area, Shanghai  
P.R. China  
Shanghai 200121  
Telefon +86 21 5010 6580  
shanghai@luther-lawfirm.com

### Singapur

Luther LLP  
10 Anson Road  
#09-24 International Plaza  
Singapur 079903  
Telefon +65 6408 8000  
singapore@luther-lawfirm.com

Ihren lokalen Ansprechpartner finden Sie auf unserer Homepage unter [www.luther-lawfirm.com](http://www.luther-lawfirm.com).

Die Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH berät in allen Bereichen des Wirtschaftsrechts. Zu den Mandanten zählen mittelständische und große Unternehmen sowie die öffentliche Hand. Luther ist das deutsche Mitglied von Taxand, dem weltweiten Netzwerk unabhängiger Steuerpraxen.

Berlin, Dresden, Düsseldorf, Eschborn/Frankfurt a. M., Essen, Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, Mannheim, München, Stuttgart | Brüssel, Budapest, Istanbul, Luxemburg, Shanghai, Singapur