

Breit aufstellen

Fonds-Brief

Aktuelle Informationen zu geschlossenen Fonds und anderen Kapitalanlagen

Ausgabe: Juli 2015 www.roedl.de

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

Vorwort

Steuerrecht/Gesetzgebung

- > Bundesverfassungsgericht entscheidet: Ersatzbemessungsgrundlage zur Ermittlung der Grunderwerbsteuer ist verfassungswidrig

Steuerrecht

- > Aktuelle Entwicklungen beim Informationsaustausch – BMF-Entwurf eines FATCA-Anwendungsschreibens
- > FATCA war erst der Anfang

Aufsichtsrecht

- > Kleinanlegerschutzgesetz in Kraft getreten

Zivilrecht

- > Haftung und Haftungsausschluss – Die stiefmütterliche Behandlung des Herzstücks des Kaufvertrages

Rechtsentwicklung in Europa

- > Neue Gestaltungsmöglichkeiten auf europäischer Ebene: Der europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF)

Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser unseres Fonds-Briefs,

nahezu unbemerkt hat sich das Inkrafttreten des KAGB am 22. Juli zum zweiten Mal geöhrt. Zugleich feierte die Übergangsfrist des § 343 KAGB, die bestimmten Altprodukten Bestandsschutz sicherte, ihren einjährigen Geburtstag. Nimmt man diese Jubiläen zum Anlass, eine kleine Bilanz zu ziehen, fällt diese gemischt aus: Wir alle stellen fest, dass die zum Teil vorsichtige, zum Teil furchtsame und zum Teil auch völlig abwehrende Haltung vieler bei Inkrafttreten des KAGB sowie die Schwierigkeiten, sich in einem völlig neuen regulatorischen Umfeld zu bewegen, zu einer nahezu dreijährigen Produkt- und Umsatzpause geführt haben. Viele Marktteilnehmer in allen Schichten der „Wertschöpfungskette Fonds/AIF“ haben dies nicht überstanden. Das gilt auch für einen oft wenig geliebten, dennoch unschätzbare wichtigen Teil des Marktes, den Vertrieb. Inzwischen aber mehren sich die Anzeichen, dass die Branche erwacht. Aus einem Dornröschenschlaf wäre wohl verharmlosend, die vergangenen drei Jahre erinnern eher an einen komatösen Zustand. Aber, und das ist das Positive, sie erwacht. Die Anzahl der KVG-Erlaubnisse steigt stetig, ebenso die Anzahl der Assetklassen, in die Fonds investieren. Auch die ersten Schiffsfonds sind inzwischen bei der BaFin anhängig. Und in Gesprächen mit Mandanten spürt man ganz überwiegend vorsichtigen Optimismus. Keine Euphorie wie 2006, aber der Blick geht wieder mit positiver Erwartung in die Zukunft – ein gutes Zeichen.

Der angesprochene Blick in die Zukunft führt mich zu einer abschließenden persönlichen Bemerkung. Nach 11 Jahren, davon nahezu 8 in verantwortlicher Position, bedanke ich mich bei Ihnen allen für das Vertrauen, das Sie dem Fondsteam von Rödl & Partner bei weit über 150 Fonds-/AIF-Projekten und mir geschenkt haben. Ich habe dieses Vertrauen und die vielfältigen inspirierenden persönlichen Kontakte und Gespräche stets als Geschenk empfunden, das die Arbeit zum Beruf und nicht zum „Job“ machte. Nun habe ich mich entschieden, ein neues berufliches Kapitel aufzuschlagen und wechsle aus der Beratung in die Immobilienwirtschaft. Ich bin sicher, vielen von Ihnen dann wieder zu begegnen; darauf freue ich mich. Zuvor werde ich bis Mitte September alle laufenden und angebahnten Projekte auf die Kollegen des Fondsteams überleiten, bis dahin stehe auch ich Ihnen in vollem Umfang gerne zur Verfügung. Das Vertrauen, das Sie mir in den vergangenen Jahren geschenkt haben, konnte ich nur durch die Leistung des interdisziplinären Fondsteams von Rödl & Partner verdienen. Bitte lassen Sie es künftig den Kollegen, die gemeinsam meine bisherigen Aufgaben übernehmen, auch zu Teil werden. Bei allen Fragen rund um die rechtliche / aufsichtsrechtliche Fonds- und Kapi-

talanlagenkonzeption wenden Sie sich bitte an Frau Rechtsanwältin Meike Farhan (Email: meike.farhan@roedl.de; Telefon 040 / 22 92 97 - 533), bei allen Fragen zur steuerlichen Konzeption an Herrn Steuerberater Frank Dißmann (Email: frank.dissmann@roedl.de; Telefon 0911 / 91 93 - 1020) und bei allen Fragen zur laufenden steuerlichen Betreuung von Fonds- und Investitionsvehikeln sowie bei allen Anfragen zur Fondskalkulation an Frau Steuerberaterin Meike Beuermann (Email: meike.beuermann@roedl.de; Telefon 040 / 22 92 97 - 540).

Ich freue mich, wenn Sie Rödl & Partner und dem Fondsteam gewogen bleiben – Sie werden es gewiss nicht bereuen.

Mit herzlichen Grüßen



Martin Führlein

Steuerrecht/Gesetzgebung

- > Bundesverfassungsgericht entscheidet: Ersatzbemessungsgrundlage zur Ermittlung der Grunderwerbsteuer ist verfassungswidrig

Von Meike Beuermann, Rödl & Partner Hamburg

Am 17. Juli 2015 hat das Bundesverfassungsgericht einen Beschluss vom 23. Juni 2015 veröffentlicht (BVerfG, BvL 13/11, 1 BvL 14/11), wonach die für die Ermittlung der Grunderwerbsteuer geltende Regelung zur Ersatzbemessungsgrundlage nicht mit dem Gleichheitsgrundsatz des Grundgesetzes vereinbar und damit verfassungswidrig ist.

Dies hat zur Folge, dass die derzeit noch bestehenden Regelungen bis zum 30. Juni 2016 zu überarbeiten und rückwirkend zum 1. Januar 2009 durch eine neue Regelung zu ersetzen sind.

Grundsätzlich ermittelt sich die Grunderwerbsteuer nach § 8 Abs. 1 Grunderwerbsteuergesetz (GrEStG) nach dem Wert der Gegenleistung und damit dem Kaufpreis. Gibt es keine Gegenleistung, wie zum Beispiel bei Erwerbsvorgängen aufgrund gesellschaftsrechtlicher Vereinbarungen oder Übertragung von mindestens 95 Prozent Anteilsbesitz, greift bisher die sogenannte Ersatzbemessungsgrundlage des § 8 Abs. 2 GrEStG und die Grunderwerbsteuer wird mit Hilfe der §§ 138ff Bewertungsgesetz (BewG) ermittelt.

Der Gesetzgeber ist verpflichtet bei der Anwendung einer Ersatzbemessungsgrundlage sicherzustellen, dass diese dem sogenannten Grundsatz der Lastengleichheit entspricht und Ergebnisse erzielt, die denen der Regelbemessungsgrundlage annähernd entsprechen.

Diese Vorgaben sieht das Bundesverfassungsgericht bei § 8 Abs. 2 GrEStG nicht erfüllt, der Senat vertritt die Auffassung, dass die derzeitigen Bestimmungen eine erhebliche Ungleichbehandlung darstellen.

Bei Veräußerungsvorgängen einigen sich beide Parteien im Regelfall auf einen den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Wert, den sogenannten Verkehrswert. Wird dieser Wert in Einzelfällen deutlich unterschritten, liegt eine Schenkung vor, die ebenfalls besteuert wird. Für die Ersatzbemessungsgrundlage wird mangels Verkehrswert das Bewertungsgesetz herangezogen, hiernach sollen sich Werte ergeben, die annähernd dem Verkehrswert entsprechen, im Anwendungsfall aber deutlich abweichen: So ergibt sich bei der Anwendung des § 146 Abs. 2 BewG für bebaute Grundstücke beim

vereinfachten Ertragswertverfahren ein Wert, der im Durchschnitt 50 Prozent unter dem Kaufpreis liegen. Weitere Gründe, wie zum Beispiel der starre Vervielfältiger von 12,5 ermöglichen keine gleichheitsgerechte Annäherung an den gemeinen Wert.

Sofern der Wert eines unbebauten Grundstückes mit Hilfe von § 145 Abs. 3 BewG ermittelt wird, bestimmt sich dieser nach dem um 20 Prozent ermäßigten Bodenrichtwert. Wird hier ein vorsichtiger Ansatz des Bodenrichtwertes gewählt, ergibt sich lediglich ein Bewertungsniveau von circa 70 Prozent des tatsächlichen Verkehrswertes.

Nach Auffassung des Bundesverfassungsgerichtes sei ein hinreichend gewichtiger Sachgrund für diese Ungleichbehandlung nicht gegeben, aus diesem Grund ist der Gesetzgeber nun aufgefordert die Regelung für die Ersatzbemessungsgrundlage zu überarbeiten.

Kontakt für weitere Informationen



Meike Beuermann

Diplom-Kauffrau (FH)

Steuerberaterin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 540

E-Mail: meike.beuermann@roedl.de

Steuerrecht

- > Aktuelle Entwicklungen beim Informationsaustausch – BMF-Entwurf eines FATCA-Anwendungsschreibens

Von Frank Dißmann, Rödl & Partner Nürnberg

Die Vereinigten Staaten von Amerika und Deutschland haben am 31. Mai 2013 ein Abkommen zur Bekämpfung von Steuerhinterziehung bei internationalen Sachverhalten abgeschlossen. Der Auslöser für diesen automatischen Informationsaustausch ist in dem im Jahr 2010 erlassenen „Foreign Account Tax Compliance Act“ (FATCA) des US-Gesetzgebers begründet, mit dem die USA die Steuerflucht von US-Personen ins Ausland verhindern möchte. Mit der Unterzeichnung des FATCA-Abkommens aus dem Jahre 2013 wird der automatische gegenseitige Datenaustausch steuerrele-

vanter Informationen zwischen den beiden Vertragsstaaten geregelt.

In Deutschland ansässige Finanzinstitute sind nunmehr verpflichtet, bestimmten Informations- und Meldepflichten im Hinblick auf spezifizierte Personen der USA als Kontoinhaber nachzukommen. Sofern solche meldepflichtigen Kontendaten vorliegen, muss das Finanzinstitut diese jährlich an das zuständige deutsche Bundeszentralamt für Steuern melden. Diese wird im Anschluss die erhaltenen Informationen an die US-amerikanische Finanzbehörde (IRS) weiterleiten. Im Gegenzug erhält die deutsche Finanzverwaltung annähernd vergleichbare Informationen über deutsche Kontoinhaber in den USA. Damit die deutschen Finanzinstitute die im Abkommen festgelegten Verpflichtungen in Bezug auf die Beschaffung und den Austausch der festgelegten Informationen über bestimmte US-Kontoinhaber erfüllen können, wurde das FATCA-Abkommen notwendigerweise durch die sogenannte FATCA-USA-Umsetzungsverordnung vom 23. Juli 2014 in das deutsche Recht implementiert.

Die deutschen Finanzinstitute haben mittlerweile die notwendigen Kunden-Identifizierungsprozesse sowie System- und Prozessanpassungen durchgeführt, die Grundlage für eine umfangreiche FATCA-Compliance sind. Dennoch bestehen derzeit noch zahlreiche praktische Zweifelsfragen bei der Anwendung der einzelnen FATCA-Regelungen im Abkommen oder in der Umsetzungsverordnung, die bisher unbeantwortet geblieben sind. Das Bundesministerium der Finanzen (BMF) wollte sich zu diesen Zweifelsfragen eigentlich noch während der FATCA-Umsetzungsphase 2014 frühzeitig verbindlich äußern, jedoch liegt bis heute noch kein finales Anwendungsschreiben vor. Der erste BMF-Entwurf wurde am 18. Dezember 2014 den einzelnen Fachverbänden mit der Bitte um Stellungnahme zugeleitet, der jüngst zur weiteren Diskussion gestellte überarbeitete Entwurf vom Ende Juni 2015 befindet sich erst jetzt in der weiteren inhaltlichen Überarbeitung.

Mit dem aktuellen Entwurf präzisiert das BMF nun wichtige praktische Begriffsdefinitionen sowie Meldevereinfachungen zur Vermeidung von Doppel- oder Mehrfachmeldungen bei der Anwendung des Abkommens. Hervorzuheben ist unseres Erachtens, dass ein „Einlageninstitut“ im Sinne des FATCA-Abkommens auch ohne eine Erlaubnis nach der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nach Maßgabe des Kreditwesengesetzes (KWG) als meldepflichtiges Finanzinstitut qualifiziert werden kann. Im Bereich der geschlossenen und offenen Fonds wird klargestellt, dass unter dem Begriff „Investmentunternehmen“ vor allem Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) zu verstehen sind. Somit beschränkt sich das FATCA-Abkommen nicht nur auf die teilweise explizit erwähnten OGAW-Vehikel (Organis-

men für die gemeinsame Anlage von Wertpapieren), sondern vor allem auch auf die Alternativen Investmentfonds (AIF) im Sinne des § 1 KAGB. Nach der Vorstellung des BMF sollen neben den einzelnen Fondsvehikeln zugleich auch beispielsweise die externen Kapitalverwaltungsgesellschaften im Rahmen ihrer kollektiven Vermögensverwaltung zwingend ihre Meldepflichten beachten. Darüber hinaus werden noch Finanzdienstleistungsunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 1a KWG einbezogen und – eher im Rahmen einer weichen Auffangregelung – jedes andere Unternehmen, das für Dritte mit Geldmarktinstrumenten handelt, Vermögen verwaltet oder Kapital anlegt. Zu einer wesentlichen Erleichterung dürfte in der Praxis die Aufzählung nachstehender Unternehmen führen, die aufgrund einer Verständigungsvereinbarung als nicht meldende Finanzinstitute angesehen werden sollen: Dabei handelt es sich unter anderem um Leasing- und Factoringgesellschaften, Förderbanken, Bausparkassen, gemeinnützige und steuerbefreite Stiftungen sowie um „Geschlossene Fonds“. Im Hinblick auf „Geschlossene Fonds“ beschränkt sich diese Erleichterung nur auf solche Fondsvehikel, die gemäß ihrer Satzung eine Beteiligung von US-Steuerpflichtigen als Gesellschafter ausdrücklich ausschließen. Für diese Gruppe von Finanzinstituten ist eine Informations- und Meldepflicht im Sinne des FATCA-Abkommens ausgenommen.

Es bleibt zu hoffen, dass das BMF von dieser Ausnahmeregelung nicht noch bis zur Veröffentlichung des finalen Schreibens abrückt. Leider ist noch unklar, ob die Finanzverwaltung mit dieser Begünstigung für „Geschlossene Fonds“ ausschließlich auf sogenannte „Altfonds“ abstellen wollte, die noch vor dem Inkrafttreten des KAGB aufgelegt wurden, oder ob diese Verständigung auch sämtliche „Neufonds“, die im Einklang mit dem neuen KAGB umgesetzt sind, umfassen soll. Da auch unter den neuen aufsichtsrechtlichen Regelungen im KAGB zahlreiche Fondsgesellschaften weiterhin regelmäßig ein Beitrittsverbot von US-Steuerpflichtigen vorsehen, würde eine Ausweitung der Nichtmeldung auch auf Neufonds zielführend sein sowie weitere administrative Erleichterungen für die Fondsverwaltung bedeuten. Es wäre begrüßenswert, wenn das finale BMF-Schreiben eine umfassende Erleichterung für sämtliche Geschlossene Fonds, egal ob Alt- oder Neufonds, vorsehen würde.

Ein für die Praxis wichtiger Punkt sind die bisherigen Regelungen im FATCA-Abkommen zur Vermeidung von Mehrfachmeldungen durch die verschiedenen beteiligten Finanzinstitute bei geschlossenen oder offenen Fondsvehikel. Da sowohl der einzelne Fonds als solcher, aber auch die Kapitalverwaltungsgesellschaft und gegebenenfalls die Treuhandgesellschaft sowie das Verwahrinstitut grundsätzlich als meldende Finanzinstitute qualifizieren, muss ein BMF-Zweifelsfragenschreiben eine klare Regelung enthalten,

dass nur ein Finanzinstitut verbindlich die Meldepflichten für sämtliche Beteiligungen an dem Investmentvermögen zu erfüllen hat. Die anderen Finanzinstitute müssen als nicht meldende, FATCA-konforme Institute angesehen werden.

Leider sind die vorliegenden Vereinfachungsregelungen im jüngsten Entwurf-Schreiben für geschlossene Fonds noch nicht befriedigend umgesetzt. Die Rolle von Treuhandgesellschaften und sogenannten „AIF-Verwahrstellen“ bleibt noch unklar. Es sollte zum Beispiel festgelegt werden, dass lediglich die Kapitalverwaltungsgesellschaft den Meldepflichten für sein verwaltetes Investmentvermögen nachkommen muss. Dieses wäre insofern konsequent, als dass auch nach Ansicht der BaFin die Anlage- und Fondsverwaltung bei der KVG anzusiedeln ist. Folglich müssten sich die anderen Beteiligten (Fondsgesellschaft, Treuhand- und/oder Verwahrsgesellschaft) nicht länger in den Vereinigten Staaten und in Deutschland registrieren lassen, sofern es um dieselbe Beteiligung an dem Investmentvermögen handelt.

Darüber hinaus geht der aktuelle BMF-Entwurf noch auf verschiedene andere praxisrelevante Aspekte ein, wie zum Beispiel die Frage, welche verschiedenen Kontendaten abzufragen sind, wie eine EDV-gestützte Überprüfung bzw. Identifizierung von meldepflichtigen Kontodaten für spezifizierte US-Personen aussehen muss oder zu welchem Stichtag die jeweiligen Umrechnungen der Kontenstände in Fremdwährung vorzunehmen sind. An dieser Stelle ist darauf hinzuweisen, dass derzeit auch die Frage diskutiert wird, welche Kontenstände und -bewegungen bei Eigenkapital- oder Fremdkapitalkonten den Behörden mitzuteilen sind (zum Beispiel investimentrechtliche Rechnungslegung versus Handelsrecht).

Die Verschiebung des erstmaligen Meldezeitpunkts der Finanzinstitute über die US-Kontoinhaber und deren Kontenstände für 2014 um einen Monat auf den 31. Juli 2015 zeigt, dass die FATCA-Compliance der Finanzinstitute eine längere Vorlaufzeit benötigt als ursprünglich gedacht. Derzeit noch bestehende Zweifelsfragen sind für diesen Prozess nicht hilfreich. Daher sollte das finale BMF-Schreiben nicht mehr lange auf sich warten lassen und die vorstehend angerissenen Themen abschließend regeln. Es ist unseres Erachtens erkennbar, dass das BMF regulatorischen Besonderheiten bei den geschlossenen Fonds Rechnung tragen möchte, was zu begrüßen ist.

Abschließend ist darauf hinzuweisen, dass die Diskussionen zum Thema des automatischen Informationsaustausches in Steuersachen nicht mit der Umsetzung der Anforderungen nach dem FATCA-Abkommen beendet sein werden. Deutschland hat bereits am 29. Oktober

2014 mit 50 Staaten eine multilaterale Vereinbarung zum automatischen Steueraustausch über Finanzkonten unterzeichnet, der ab 2017 erfolgen wird. Einen ersten Überblick über diese neuen Herausforderungen stellen wir Ihnen in einem gesonderten Beitrag in diesem Fondsbrief vor. Somit ist FATCA nur ein erster Schritt hin zu einen umfassenden grenzüberschreitenden elektronischen Informationsaustausch über Steuerdaten aller Kontoinhaber. Hinsichtlich der weiteren Entwicklungen werden wir Sie auf dem Laufenden halten.

Kontakt für weitere Informationen



Frank Dißmann

Diplom-Kaufmann

Steuerberater

Tel.: + 49 (9 11) 91 93 – 10 20

E-Mail: frank.dissmann@roedl.de

> FATCA war erst der Anfang

Von Martin Führlein, Rödl & Partner Hamburg

In unserem Beitrag zum Anwendungsschreiben des Bundesministerium der Finanzen (BMF) in Sachen FATCA geben wir Ihnen einen Überblick über die Verhaltenspflichten und die Definition der einzelnen Tatbestände, die sich aus der Umsetzung des US-amerikanischen FATCA-Gesetzes in deutsches Recht für die Fondsbranche und deren Beteiligte ergeben. Wie zu erwarten war, hat das Modell, die Sammlung der Informationen über die Besteuerungsgrundlagen von der Finanzverwaltung hin zu den Finanzmarktintermediären (Banken, Kapitalverwaltungs- und Fondsgesellschaften etc.) zu verlagern, die Finanzverwaltungen weltweit überzeugt und soll nun im ersten Schritt von und zwischen 51 Ländern weltweit umgesetzt werden.

Ausgangspunkt hierfür ist ein Bericht der OECD aus dem Jahr 2012 mit dem Titel „Automatic Exchange of Information: What is it?, How it works, Benefits, What remains to be done“, der die Rahmenparameter eines einheitlichen und automatisierten Informationsaustausches aus Sicht der OECD zusammenfasst und den G20 Staaten deren Umsetzung vorschlägt. Die OECD hat diese Rahmenparameter nachfolgend weiterentwickelt zu einem Standard für den automatischen Informationsaustausch über Finanzkonten („gemeinsamer

Meldestandard“). In diesem wird der Umfang der zu meldenden Finanzinformationen, die Merkmale der zu meldenden Kontoinhaber sowie die Qualität der meldepflichtigen Finanzinstrumente definiert. Für alle drei Bereiche schlägt die OECD einen möglichst weitreichenden Scope vor. Dies ausdrücklich zu dem Zweck, die Möglichkeiten der Steuerpflichtigen zur Umgehung einzuschränken. Weiterhin schlägt die OECD einen gemeinsamen technischen Meldestandard vor, damit der Datenaustausch möglichst kostengünstig, schnell und effizient vorgenommen werden kann. Hierzu gibt die OECD den Staaten eine Mustervereinbarung an die Hand, mittels derer die einzelnen Staaten den Musterstandard für die bilaterale oder multilaterale Zusammenarbeit festlegen können. Die Bundesrepublik Deutschland hat dieses Musterabkommen zwischenzeitlich gemeinsam mit 50 weiteren Staaten und Jurisdiktionen im Rahmen der „7. Jahrestagung des Globalen Forums für Transparenz und Informationsaustausch für Besteuerungszwecke“ Ende Oktober in Berlin unterzeichnet. Dadurch verpflichten sich die Unterzeichnerstaaten wechselseitig folgende Daten auszutauschen:

- > Kontodaten
- > Identifikationsdaten des begünstigten Kontoinhabers
- > Entwicklung des Kontos
- > Bankinstitut

Ferner legen sie EDV-Formate für die Übermittlung ebenso fest wie die Sorgfaltspflichten der betroffenen Finanzmarktintermediäre, wie die Informationen zu den abgefragten Daten zu ermitteln sind. Im Ergebnis werden somit, auch wenn dies in dem Musterabkommen textlich sehr kurz gefasst ist, dieselben Finanzdaten, die aufgrund des FATCA-Aktes an die USA zu melden sind, künftig auch im innereuropäischen Kapitalmarkt meldepflichtig sein. Auch die Befreiungs- und Bagatellgrenze entsprechen teilweise dem FATCA-Standard. Dabei verpflichten sich die Behörden wechselseitig, alles nach innerstaatlichem Recht Mögliche zu unternehmen, um gegen Fälle der Nichteinhaltung vorzugehen. Dies schließt die Anwendung von Erzwingungsmaßnahmen ebenso ein wie Sanktionierung von Pflichtverstößen.

Für die Fondsbranche bedeuten die neuen Regelungen in naher Zukunft, dass nicht nur die Angaben nach FATCA abzufragen sind, sondern auch die innereuropäischen Auskunftspflichten zu erfüllen sind. Es wird deshalb darauf ankommen, einheitliche Abfrage- und Auswertungsmethoden zu entwickeln, um im Rahmen der Anleger- und Treuhandverwaltung Kunden nur einmal um Auskunft bitten zu müssen, da sich durchaus Doppelsachverhalte (zum Beispiel europäischer Anleger, der zugleich im Besitz einer Greencard ist) ergeben werden. Auch darf die Auslegung bestimmter

Indizien nur einheitlich erfolgen. Die Bundesrepublik Deutschland hat zwischenzeitlich bereits einen Gesetzentwurf erarbeiten lassen, der die Umsetzung des gemeinsamen Meldestandards in deutsches Recht zum Inhalt hat. Dieser sieht im Übrigen für die Bürgerinnen und Bürger keinen Erfüllungsmehraufwand vor, hält jedoch einen Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft im Rahmen der Umsetzung für „möglich“. Dass dieser bei geschlossenen Beteiligungen am Ende doch von den Zeichnern und damit von den Bürgerinnen und Bürgern zu tragen ist, erscheint wahrscheinlich.

Kontakt für weitere Informationen



Martin Führlein

Rechtsanwalt, FAFStR

Steuerberater

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 500

E-Mail: martin.fuehrlein@roedl.de

Aufsichtsrecht

> Kleinanlegerschutzgesetz in Kraft getreten

Von Meike Farhan, Rödl & Partner Hamburg
von Sebastian Schübler, Rödl & Partner Hamburg

Im Zuge des letzten Jahres haben wir Sie im Rahmen unserer Veröffentlichungen (vergleiche [Fonds-Brief August 2014](#) und [Fonds-Brief Dezember 2014](#)) und Veranstaltungen bereits mehrfach über das Gesetzgebungsverfahren zum Kleinanlegerschutzgesetz informiert.

Nun können wir Sie darüber in Kenntnis setzen, dass das Gesetz nach seiner Verkündung im Bundesgesetzblatt am 10. Juli 2015 in Kraft getreten ist.

Für Anbieter und Emittenten von Vermögensanlagen führt das Kleinanlegerschutzgesetz insbesondere über die Anpassung des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) teilweise neue Pflichten ein. Darüber hinaus zählen speziell partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen künftig ebenfalls zu den Vermögensanlagen und unterfallen fortan grundsätzlich den Regelungen des Vermögensanlagengesetzes.

Fonds-Brief

Dieses enthält in seiner nun geänderten Fassung neue oder auch ergänzende Regelungen besonders zu folgenden Themen:

- > Mindestlaufzeit
- > Kündigungsfrist
- > Nachschusspflichten
- > Gültigkeit und Inhalt des Verkaufsprospekts
- > Inhalt des Vermögensanlagen-Informationsblatts (VIB) und sonstiger Anlegerinformationen
- > Mitteilungs-, Nachtrags- und Veröffentlichungspflichten
- > Widerrufsrecht
- > Werbung für Vermögensanlagen
- > Befugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Dabei haben sich – auch im Vergleich zum ursprünglichen Regierungsentwurf – insbesondere folgende Neuerungen ergeben.

Zunächst wurde die Übergangsregelung in § 32 VermAnlG im Vergleich zum Regierungsentwurf noch einmal angepasst. Dies hat insbesondere zu einer Entschärfung im Hinblick auf die neuen ad-hoc-Meldepflichten gemäß § 11a VermAnlG geführt. Bei der ad-hoc-Meldepflicht handelt es sich um eine Informationspflicht auch nach Beendigung des öffentlichen Angebotes der Vermögensanlage. Danach muss der Emittent einer Vermögensanlage jede Tatsache, die sich auf ihn oder die von ihm emittierte Vermögensanlage unmittelbar bezieht und nicht öffentlich bekannt ist, unverzüglich veröffentlichen, wenn sie geeignet ist, die Fähigkeit des Emittenten zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber dem Anleger erheblich zu beeinträchtigen. Nach der Fassung des Regierungsentwurfes hätte diese Meldepflicht auch auf eine Vielzahl von Altfonds Anwendung gefunden. Nun jedoch genießen Vermögensanlagen, die vor dem Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes letztmalig öffentlich angeboten wurden, umfassenden Bestandsschutz dergestalt, dass das VermAnlG in seiner bis zum 9. Juli 2015 geltenden Fassung weiterhin anwendbar bleibt. Bei einem öffentlichen Angebot darüber hinaus finden die neuen Vorschriften des VermAnlG dann nach Ablauf eines Jahres, also ab dem 10. Juli 2016 Anwendung.

Auch die Regelung einer Mindestlaufzeit der Vermögensanlagen sowie die einer Kündigungsfrist sind in das VermAnlG aufgenommen worden. Gemäß dem

Regierungsentwurf ist es im Hinblick auf die Mindestlaufzeit der Vermögensanlagen bei 24 Monaten geblieben. Jedoch ist die Kündigungsfrist von mindestens zwölf Monaten auf mindestens sechs Monate verkürzt worden.

Ebenso wurde die Regelung zur Werbung für Vermögensanlagen (§ 12 VermAnlG) noch einmal angepasst. Hat der Regierungsentwurf noch sehr enge Vorgaben für die verwendeten Medien und auch die Empfänger der Werbung gemacht, erfolgt nun (nur) noch die Vorgabe, dass die Werbung auf den veröffentlichten Verkaufsprospekt hinzuweisen hat. Allerdings hat die Werbung für öffentlich angebotene Vermögensanlagen darüber hinaus folgenden Hinweis zu enthalten: „Der Erwerb dieser Vermögensanlage ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen.“ Für rein textbasierte Werbung in elektronischen Medien, die weniger als 210 Schriftzeichen umfasst, kann der Hinweis in einem separaten Dokument über eine Verlinkung erfolgen; dabei ist der Link jedoch mit dem Begriff „Warnhinweis“ zu kennzeichnen.

Das Erfordernis eines Warnhinweises findet man nun auch bei den Regelungen zum Inhalt des Vermögensanlagen-Informationsblattes (VIB). Auf dem VIB muss künftig ebenfalls der vorgenannte Warnhinweis auf der ersten Seite in drucktechnisch hervorgehobener Weise platziert werden. Dabei ist die Kenntnisnahme dieses Warnhinweises vom Anleger grundsätzlich vor Vertragsschluss auf dem VIB zu bestätigen. Sofern für die Vertragsverhandlungen und dem Vertragsschluss ausschließlich Fernkommunikationsmittel verwendet werden, kann auch die Kenntnisnahme elektronisch bestätigt werden.

Auch die Pflichtangaben im Verkaufsprospekt, die durch die Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung präzisiert werden, haben durch das Kleinanlegerschutzgesetz eine teilweise Anpassung bzw. Ergänzung erfahren. So ist im Risikokapitel nun explizit auf das Risiko einzugehen, dass sich die Vertrags- oder Anlagebedingungen oder die Tätigkeiten des Emittenten so verändert können, dass dieser nicht mehr als operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors anzusehen ist. Die BaFin kann für diesen Fall die Rückabwicklung der Geschäfte des Emittenten der Vermögensanlage anordnen.

Das künftige Arbeiten mit dem Gesetz wird zeigen, ob und wie diese gesetzlichen Vorgaben durch die Verwaltungspraxis der Behörde gegebenenfalls noch konkretisiert werden.

Kontakt für weitere Informationen



Meike Farhan
Rechtsanwältin
Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 533
E-Mail: meike.farhan@roedl.de



Sebastian Schübler
Rechtsanwalt
Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 532
E-Mail: sebastian.schuessler@roedl.de

Zivilrecht

> Haftung und Haftungsausschluss – Die stiefmütterliche Behandlung des Herzstücks des Kaufvertrages

Von **Harald Reitze**, Rödl & Partner Nürnberg

Das Herzstück eines Kaufvertrages ist klassischerweise das Haftungsregime. Diese Regelungen sind zumeist auch zentraler Gegenstand der Diskussionen in Kaufvertragsverhandlungen. Der Käufer wird hier bestrebt sein, sämtliche – objektiv und subjektiv – wertbildende Faktoren abzusichern. Der Verkäufer hingegen wird die Haftung ausschließen wollen und den Käufer auf seine Prüfungsmöglichkeit vor Vertragsschluss im Rahmen

der Due Diligence verweisen. Wenngleich dieses Spannungsverhältnis stets besteht, kommt es doch auf die exakte Formulierung an, um das Gewollte im Kaufvertrag auch rechtssicher zu vereinbaren. Daneben ist die Kenntnis der Rechtslage zu Offenlegungs- sowie Prüfungspflichten nötig. Das Bewusstsein herfür wollen wir nachstehend schärfen.

Die gesetzliche Grundlage ist die kaufvertragliche Haftung, §§ 434ff. BGB. Vertragliche Regelungen sind stets ein „Derivat“ der gesetzlichen Regelungen zu Mangel, Haftung, Haftungsausschluss, Haftungsbeschränkung und Beweislast.

Es kann nicht eindringlich genug betont werden, dass auch beim ausführlichsten Haftungsausschluss neben der vertraglich vereinbarten Haftung die Haftung wegen „arglistige Täuschung“ mitschwingt. Diese kann nicht wirksam ausgeschlossen werden - § 444 BGB:

„Auf eine Vereinbarung, durch welche die Rechte des Käufers wegen eines Mangels ausgeschlossen oder beschränkt werden, kann sich der Verkäufer nicht berufen, soweit er den Mangel arglistig verschwiegen oder eine Garantie für die Beschaffenheit der Sache übernommen hat.“

Denn trotz jedes Haftungsausschlusses besteht die gesetzliche Pflicht des Verkäufers, dem Kaufinteressenten alles ungefragt offen zu legen, was objektiv für dessen Kaufentscheidung von Bedeutung sein kann und dessen Mitteilung dieser nach der Verkehrsauffassung erwarten durfte. Die Arglist beginnt dabei nicht, wie man meinen mag, erst mit einer verwerflichen Gesinnung oder Täuschungsabsicht. Bereits Erklärungen „ins Blaue hinein“ können diese begründen. Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist die Rechtslage zur Arglist wie folgt:

„(...) ein Verkäufer verschweigt einen offenbarungspflichtigen Mangel bereits dann arglistig, wenn ihn mindestens für möglich hält und gleichzeitig damit rechnet und billigend in Kauf nimmt, dass der Vertragspartner den Fehler nicht kennt und bei Kenntnis den Kaufvertrag nicht oder mit dem vereinbarten Inhalt nicht geschlossen hätte.“ (BGH, Urteil vom 15. April 2015, Az. VIII ZR 80/14)

Die Haftung wegen arglistigem Verschweigens beginnt also relativ früh. Aber wann genau und was kann der Verkäufer dagegen tun? Formulierungen wie „gekauft

„wie gesehen“ oder „wie der Kaufgegenstand steht und liegt“ helfen leider nur bedingt: Erstere Formulierung greift grundsätzlich nur bei Mängeln, die der Käufer bei eigener Besichtigung ohne Hilfe von Sachverständigen hätte feststellen können. Letztere wird unter dem Hinblick auf Untersuchungspflichten und die größere Sachnähe des Verkäufers in der Rechtsprechung stets kritisch gesehen. Man sollte und muss sich bei der Formulierung eines „wasserdichten“ Haftungsausschlusses schon größere Mühe geben. In der Praxis ist festzustellen, dass Verkäufer sich dessen oft nicht bewusst sind. So wird munter auf diese Floskeln zurückgegriffen und dem Käufer oft nur ein rudimentärer Einblick in Unterlagen gewährt. Dies kann (auch noch nach Jahren) zu einem bösen Erwachen führen – selbst wenn man kurzfristig vielleicht einen Verhandlungserfolg verbuchen kann.

Dieser Befund drängt die Frage auf, ob eine korrespondierende Pflicht des Käufers besteht, sich vor Erwerb über den Kaufgegenstand zu informieren? Jedenfalls nach dem Gesetz besteht eine solche Pflicht gegenüber dem Verkäufer nicht. Der Käufer darf sich grundsätzlich darauf verlassen, dass ihm alles ungefragt offen gelegt wird und zwar so, dass er alles richtig beurteilen kann. Ein Mitverschulden muss er sich allerdings zurechnen lassen – wenn er die Möglichkeit der Untersuchung hat, dann muss er diese auch sorgfältig nutzen. Als Freibrief für den Verkäufer darf dies jedoch nicht gesehen werden:

„Ein verständiger und redlicher Verkäufer darf sich darauf verlassen, dass bei einer Besichtigung ohne weiteres erkennbare Mängel auch dem Käufer ins Auge springen werden, weshalb eine gesonderte Aufklärung nicht erforderlich ist. Konstellationen, in denen dem Käufer auf andere Weise die Möglichkeit gegeben wird, sich Kenntnis von einem Mangel des Kaufobjekts zu verschaffen, stehen der Besichtigungsmöglichkeit allerdings nicht ohne weiteres gleich. Mit Blick auf übergebene Unterlagen, aus denen sich die Mangelhaftigkeit der Sache gibt, ist eine Gleichstellung nur dann gerechtfertigt wenn ein Verkäufer aufgrund der Umstände die berechnete Erwartung haben kann, dass der Käufer die Unterlagen vor seiner Kaufentscheidung auch durchsehen wird.“ (BGH, Urteil vom 12. November 2010, Az. V ZR 181/09)

An diesem Urteil zeigt sich, dass eine Offenlegung kurz vor Vertragsabschluss nicht unbedingt die klügste Entscheidung ist, wenn man die Haftung ausschließen will.

Der Grad der Untersuchungspflichten des Käufers kann selbstverständlich im Kaufvertrag oder vorvertraglichen Vereinbarungen (zum Beispiel LOIs) geregelt werden. Dieser Möglichkeit wird jedoch leider viel zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt – die Regelungen erschöpfen sich meist in floskelhaften Formulierungen, die dem Gewollten selten gerecht werden.

Exemplarisch noch folgendes Beispiel: Der Wortlaut der „Gewährleistung“ erfasst Ansprüche wegen Verschuldens bei Vertragsschluss, das heißt auch solche wegen mangelhafter Offenlegung, nicht. Diese werden

„nämlich gemeinhin nicht als ‚Gewährleistungsansprüche‘ verstanden.“ (OLG München, Urteil vom 26. Juli 2006, Az. 7 U 2128/06)

Daran zeigt sich, dass man durch Formulierungsschwächen möglicherweise ein ungewolltes Ergebnis erzielt.

Wie anfangs erwähnt, kann man bei der Ausgestaltung der Regelungen im Kaufvertrag nicht vor- und umsichtig genug sein – bei Verwendung von Floskeln und Formulierungen „aus der Schublade“ ist die Gefahr groß, dass die Regelungen nicht ausreichen oder das Gewollte gar nicht treffen. Hier hilft nur die sorgfältige Formulierung auf der Grundlage der umfangreichen Kasuistik zu Offenlegungspflichten und dem Untersuchungsmaßstab des Käufers.

Kontakt für weitere Informationen



Harald Reitze

Rechtsanwalt

Tel.: + 49 (9 11) 91 93 – 13 25

E-Mail: harald.reitze@roedl.de

Rechtsentwicklung in Europa

> Neue Gestaltungsmöglichkeiten auf europäischer Ebene: Der europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF)

Von Sarah Schneider, Rödl & Partner Hamburg

Die Verordnung über den europäischen langfristigen Investmentfonds (European Long-Term Investment Fund – „ELTIF“) vom 29. April 2015 (VO (EU) 2015/760) (siehe auch unseren Beitrag im [Fonds-Brief Juli 2013](#)) wurde am 19. Mai 2015 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht und trat am 8. Juni 2015 in Kraft. Ab dem 9. Dezember dieses Jahres wird die Verordnung auch ohne weiteren nationalen Umsetzungsakt unmittelbar in allen Mitgliedstaaten gleichermaßen Geltung erlangen.

Bisher fehlte auf europäischer Ebene ein Instrument, mit dem von Anlegern Kapital für einen längeren Zeitraum, zum Beispiel für Infrastrukturprojekte, eingesammelt werden konnte. Diese Lücke soll nun der ELTIF schließen. Durch den ELTIF sowie die ELTIF-VO sollen langfristige europäische Investitionen in die Realwirtschaft gefördert, die Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung in der Europäischen Union ausgebaut und die Wirtschaft in einer Weise neu gestaltet werden, dass sie weniger anfällig für Systemrisiken und widerstandsfähiger in Krisenzeiten ist. Speziell die unmittelbare Anwendbarkeit der ELTIF-VO in allen Mitgliedstaaten der Europäischen Union und die daraus resultierende einheitliche Regelung sowie die einheitliche Bezeichnung sollen die Produkte für den Anleger vergleichbar machen und das Vertrauen der Anleger in den Kapitalmarkt stärken.

Gefördert werden sollen durch die ELTIF-VO insbesondere nicht-börsennotierte Unternehmen oder kleinere bzw. mittelgroße börsennotierte Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von maximal 500.000.000 Euro, die in einem Mitgliedstaat oder einem entsprechend kooperativen Drittland niedergelassen sind und selbst kein Organismus für gemeinsame Anlagen, das heißt selbst kein Kollektivvermögen, und in der Regel auch kein Finanzunternehmen sind (sogenannte „qualifizierte Portfoliounternehmen“).

Laut ELTIF-VO kann der ELTIF ausschließlich in sogenannte „zulässige Anlagevermögenswerte“ und in Vermögenswerte investieren, in die auch ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere („OGAW“) nach der OGAW-RL (Richtlinie 2009/65/EG) investieren kann. Zu diesen zulässigen Anlagevermögenswerten gehören insbesondere Eigenkapital- oder eigenkapitalähnliche Instrumente und Schuldtitel, die von qualifizierten Portfoliounternehmen begeben oder Kredite, die qualifizierten Portfoliounternehmen gewährt werden. Des Weiteren stellen aber auch der Erwerb von Anteile an anderen europäischen Fonds, das heißt an anderen ELTIF, an Europäischen Risikokapitalfonds (European Venture Capital Funds – „EuVECA“) und an Europäischen Fonds für soziales Unternehmertum (European Social Entrepreneurship Fund – „EuSEF“) sowie die direkte oder indirekte Beteiligung an einzelnen Sachwerten im Wert von mindestens 10.000.000 Euro zulässige Anlagevermögenswerte dar.

Weiter eingeschränkt werden die Investitionsmöglichkeiten des ELTIF durch die nach der ELTIF-VO erforderliche Risikomischung. Mindestens 70 Prozent seines Anlagekapitals muss der ELTIF in zulässige Anlagevermögenswerte investieren. Innerhalb dieser 70 Prozent hat zudem noch eine Risikomischung nach festgesetzten Grundsätzen zu erfolgen.

Hinsichtlich der Aufnahme von Fremdkapital bestehen für den ELTIF ebenfalls Einschränkungen. So ist eine Aufnahme von Krediten bis maximal 30 Prozent des Anlagenkapitals möglich, allerdings nur, wenn auch die entsprechenden weiteren gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt sind.

Um mit dem Kapital auch langfristig planen zu können, wird für den ELTIF eine angemessene feste Laufzeit bestimmt, während der die Anleger ihre Anteile in der Regel nicht zurückgeben können. Es handelt sich bei dem ELTIF somit um eine Art geschlossenen Fonds, ohne allerdings die diesbezüglichen Anforderungen nach dem deutschen Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) erfüllen zu müssen.

Neue Chancen für Anbieter und Anleger bieten sich insbesondere durch die Möglichkeit des EU-weiten Vertriebs des ELTIF auch an Kleinanleger. Hierfür genügt eine entsprechende Anzeige bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates. Einer weiteren

Zulassung des ELTIF oder seines Verwalters durch die jeweils zuständige Behörde der anderen Mitgliedstaaten bedarf es nicht.

Für den Vertrieb an Kleinanleger stellt die ELTIF-VO jedoch erhöhte Anforderungen. So ist insbesondere eine spezielle Anlageberatung einschließlich der Durchführung eines entsprechenden Eignungstests der Anleger und des ELTIF selbst erforderlich. Dies gilt insbesondere für Kleinanleger, deren Finanzinstrumenten-Portfolio 500.000 Euro nicht übersteigt. Besondere Haftungsvorgaben sind im Falle des Vertriebs an Kleinanleger auch bei der Wahl der Rechtsform des ELTIF sowie beim Abschluss des Vertrags mit der zu beauftragenden Verwahrstelle zu beachten.

Nach dem Europäischen Risikokapitalfonds (EuVECA) und dem Europäischen Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF), über die wir Sie bereits in unserem [Fonds-Brief direkt 24. Juli 2013](#) und in unserem

[Fonds-Brief direkt 21. August 2013](#) informiert haben, ist der ELTIF nun das jüngste europäische Fondsvehikel. Bis zum 9. Juni 2019 wird die Europäische-Kommission die ELTIF-VO und die Entwicklungen auf europäischer Ebene noch einmal überprüfen. Wir halten Sie diesbezüglich gerne auf dem Laufenden.

Kontakt für weitere Informationen



Sarah Schneider

Rechtsanwältin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 - 531

E-Mail: sarah.schneider@roedl.com

Breit aufstellen

„Steuern, Finanzen, Recht – unsere Mandanten haben das Vertrauen zu uns, dass wir Ihre Angelegenheiten mit breit aufgestellten Kompetenzen verfolgen.“

Rödl & Partner

„Jeder Menschenturm beginnt mit einer breit aufgestellten Basis, damit die Castellers an der Spitze einen sicheren Stand haben.“

Castellers de Barcelona



„Jeder Einzelne zählt“ – bei den Castellers und bei uns.

Menschentürme symbolisieren in einzigartiger Weise die Unternehmenskultur von Rödl & Partner. Sie verkörpern unsere Philosophie von Zusammenhalt, Gleichgewicht, Mut und Mannschaftsgeist. Sie veranschaulichen das Wachstum aus eigener Kraft, das Rödl & Partner zu dem gemacht hat, was es heute ist.

„Força, Equilibri, Valor i Seny“ (Kraft, Balance, Mut und Verstand) ist der katalanische Wahlspruch aller Castellers und beschreibt deren Grundwerte sehr pointiert. Das gefällt uns und entspricht unserer Mentalität. Deshalb ist Rödl & Partner eine Kooperation mit Repräsentanten dieser langen Tradition der Menschentürme, den Castellers de Barcelona, im Mai 2011 eingegangen. Der Verein aus Barcelona verkörpert neben vielen anderen dieses immaterielle Kulturerbe.

Impressum Fonds-Brief, Juli 2015

Herausgeber: **Rödl Rechtsanwalts-gesellschaft mbH**
 Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg
 Tel.: + 49 (9 11) 91 93 - 1012 | www.roedl.de
fondsbrief-direkt@roedl.de

Verantwortlich für den Inhalt:
Martin Führlein
 Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Redaktion/Koordination:
Frank Dißmann
 Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Layout/Satz: **Stephanie Kurz**
 Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt des Newsletters und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt des Newsletters nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.