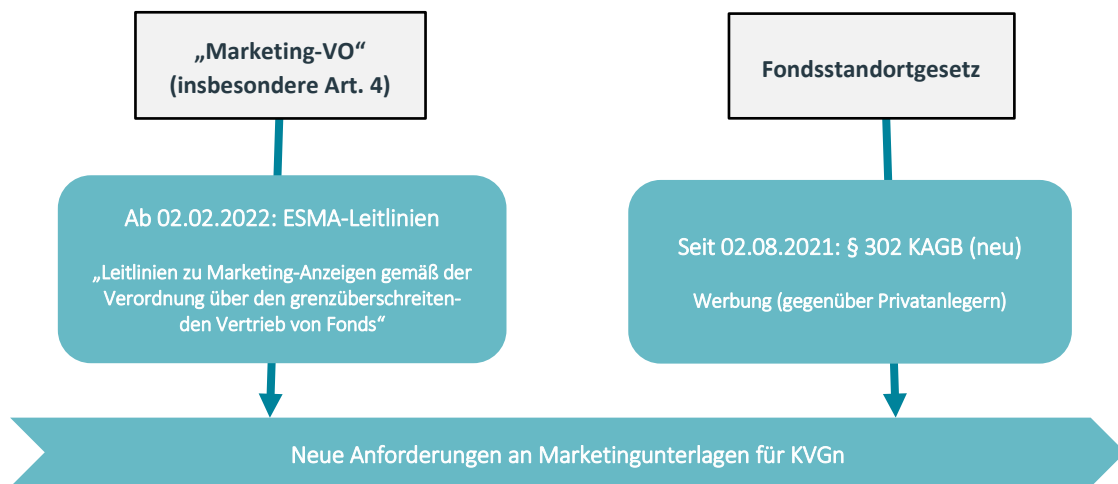


## Neue Marketingregeln für KVGn

AUF GRUNDLAGE DER MARKETING-VERORDNUNG UND DES NEUEN FONDSSTANDORTGESETZES UNTERLIEGEN KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFTEN ZUKÜNFTIG VIELEN ANFORDERUNGEN, DIE BISHER NUR EXTERNE VERTRIEBE BETRAFEN



### Executive Summary

Auf Grundlage der seit dem **02. August 2021** grundsätzlich insgesamt geltenden und unmittelbar anwendbaren Verordnung (EU) 2019/1156<sup>1</sup> („**Marketing-VO**“) und der mit dem Fondsstandortgesetz zum 02. August 2021 in wesentlichen Teilen umgesetzten Richtlinie (EU) 2019/1160 zur Änderung der OGAW- und der AIFM-Richtlinie<sup>2</sup> wird der grenzüberschreitende Vertrieb von Investmentvermögen weiter gefördert und derzeit bestehende Beschränkun-

gen zumindest zum Teil aufgehoben. OGAW- und AIF-KVGn sollten vor diesem Hintergrund ihre Vertriebstätigkeiten und Prozesse überprüfen und ggf. neu definieren. Insbesondere AIF-KVGn haben im Hinblick auf die Einführung des Pre-Marketings ggf. ihre operationellen Prozesse zu überarbeiten, Verträge mit Vertriebsstellen zu erneuern und die Selektion ihrer Vertriebspartner und Zielmärkte neu zu überdenken. Zudem müssen neue Regelungen zum einheitlichen Anlegerschutz, insbesondere im Bereich der Werbung berücksichtigt werden.

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2019/1156 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.06.2019 zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Organismen für gemeinsame Anlagen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 345/2013, (EU) Nr. 346/2013 und (EU) Nr. 1286/2014.

<sup>2</sup> Richtlinie (EU) 2019/1160 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.06.2019 zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb von Organismen für gemeinsame Anlagen.



- Am 02. August 2021 hat die ESMA zudem die „Leitlinien zu Marketing-Anzeigen gemäß der Verordnung über den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds“ (nachfolgend „**ESMA-Leitlinien**“) in allen EU-Amtssprachen offiziell veröffentlicht.<sup>3</sup> Sie präzisieren die in Artikel 4 Absatz 1 der Marketing-VO festgelegten Anforderungen an Marketing-Anzeigen und definieren einheitliche Grundsätze, die in dieser Ausprägung ab dem **02. Februar 2022** erfüllt werden müssen. An Anleger gerichtete Marketing-Anzeigen müssen hiernach zukünftig als solche erkennbar sein und die Risiken und Vorteile einer Anlage gleichermaßen deutlich beschreiben. Zudem müssen alle Informationen fair, klar und nicht irreführend sein.
- Mit dem am 10. Juni 2021 veröffentlichten und im Wesentlichen ab dem **02. August 2021** in Kraft getretenen **Fondstandortgesetz** wurden darüber hinaus einige der Vorgaben der Marketing-VO für Privatanleger unmittelbar in nationales Recht umgesetzt.
- Adressaten der Neuregelungen sind OGAW-Verwaltungsgesellschaften, Verwalter alternativer Investmentfonds, EuVECA-Verwalter und EuSEF-Verwalter.
- Die neuen Marketingregelungen treten **zeitlich gestaffelt in Kraft**. Während die abstrakten Regelungen aus der Marketing-VO bereits zum 02. August 2021 anzuwenden sind, treten die detaillierten ESMA-Leitlinien zu deren Ausgestaltung erst zum 02. Februar 2022 in Kraft. Es darf davon ausgegangen werden, dass Prüfungen von Marketing-Anzeigen auf Basis der detaillierten ESMA-Leitlinien nicht vor dem 02. Februar 2022 erfolgen werden. Unter bestimmten Umständen kann aber bereits jetzt eine Umstellung sinnvoll sein.

<sup>3</sup> [https://www.esma.europa.eu/system/files\\_force/library/esma34-45-1272\\_guidelines\\_on\\_marketing\\_communications\\_de.pdf?download=1](https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/esma34-45-1272_guidelines_on_marketing_communications_de.pdf?download=1)

## 1. Rechtsgrundlagen

Die bereits am 01. August 2019 in Kraft getretene und seit dem 02. August 2021 – insbesondere mit Blick auf Art. 4 – nun vollständig geltende Marketing-VO (Verordnungen (EU) 2019/1156) dient dazu, mit Blick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb einheitliche Vorschriften über die Veröffentlichung nationaler Bestimmungen zu Vertriebsanforderungen, zu Marketing-Anzeigen sowie zu gemeinsamen Grundsätzen für Gebühren und Entgelte, die Verwalter im Zusammenhang mit ihren grenzüberschreitenden Vertriebstätigkeiten entrichten müssen, festzulegen.

Die Verordnung legt u. a. fest, dass AIFMs, EuVECA-Verwalter, EuSEF-Verwalter und OGAW-Verwaltungsgesellschaften sicherstellen müssen, dass an Anleger gerichtete Marketing-Anzeigen als solche erkennbar sind, darin die mit einem Anteilserwerb verbundenen Risiken und Chancen vergleichbar deutlich beschrieben sind und dass alle in den Marketingunterlagen enthaltenen Informationen fair, eindeutig und nicht irreführend sind.

KVGn sind zukünftig dafür verantwortlich, dass jedes Marketingmaterial den Anforderungen der Marketing-VO und der ESMA-Leitlinien entspricht, auch wenn diese nicht selbst Herausgeber desselben sind, bzw. nicht selbst die Anleger ansprechen oder die Fondsanteile vertreiben. Ziel der ESMA war dabei einen Regulierungsstandard entsprechend dem Art. 44 MIFID-DVO zu schaffen. Die Anforderungen an Marketingmaterial werden insgesamt somit vereinheitlicht.

Mit den ESMA-Leitlinien (Final Report vom 27. Mai 2021) hat die **ESMA nun konkrete Anforderungen** für die Marketingkommunikation aufgestellt. Diese regeln die Voraussetzungen an Marketing-Anzeigen, auch unter Berücksichtigung von Online-Aspekten solcher Marketing-Anzeigen. Diese ESMA-Leitlinien gelten ab dem 02. Februar 2022.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Die Leitlinien treten 6 Monate nach dem Datum ihrer Veröffentlichung auf der Webseite der ESMA in allen Amtssprachen der EU in Kraft. Die Veröffentlichung erfolgte am 02. August 2021.



Zusätzlich ergänzt § 302 KAGB-neu (geändert durch das am 10. Juni 2021 veröffentlichte Fondstandortgesetz) die Anforderungen aus Art. 4 der Marketing-VO für Privatanleger und den Vertrieb von OGAW. Die Regelung trat ebenfalls am 02. August 2021 in Kraft.

## 2. Prüfungsmaßstab: Marketing-Anzeige

Marketing-Anzeigen sind alle Mitteilungen, die einen Marketingzweck haben und damit alle Nachrichten, die für einen OGAW oder AIF (Investmentvermögen) werben, unabhängig vom Medium, einschl.

- gedruckter Dokumente auf Papier oder in elektronischer Form zur Verfügung gestellter Informationen,
- Presseartikel, Pressemitteilungen, Interviews, Anzeigen,
- im Internet zur Verfügung gestellter Dokumente sowie Webseiten, Videopräsentationen, Live-Präsentationen, Radionachrichten,
- Factsheets.

Damit werden explizit auch Nachrichten erfasst, die auf Social Media (z.B. soziale Netzwerke wie Twitter, LinkedIn, Facebook oder Diskussionsforen) verbreitet werden, wenn sich diese Nachrichten z.B. auf Merkmale eines Investmentvermögens, einschließlich dessen Namen, beziehen.

Außerdem sind Marketing-Anzeigen betroffen, die **individuell** an (potentielle) Anleger gerichtet sind, sowie Dokumente oder Präsentationen, die auf Webseiten der KVG oder an anderen Orten (Sitz des Fondsmanagers, Büro der Vertriebsstelle, etc.) zur Verfügung gestellt werden.

Ebenso sind Mitteilungen erfasst, die **für ein Investmentvermögen werben** und an (potentielle) Anleger gerichtet sind, die sich im Herkunftsmitgliedstaat der KVG oder in einem Aufnahmemitgliedstaat befinden.

Auch Mitteilungen, in denen die Merkmale eines Investmentvermögens beschrieben werden und die von einer KVG **an die Vertriebsstellen** weitergegeben werden und die sich letztlich an (potentielle) Anleger richten, auch wenn diese Mitteilungen nicht für die Weitergabe an (potentielle) Anleger bestimmt waren, gelten als Marketing-Anzeigen.

Aber auch Mitteilungen, die **von einem Dritten** stammen und von einer KVG zu Marketingzwecken verwendet werden, fallen in den Anwendungsbereich.

Beispiele für Marketingmaterial sind Termsheets, Pitchbooks mit Bezug zu konkreten Investmentvermögen, Fondspräsentationen, Nachrichten auf Blogs und Social Media sowie alle Dokumente oder Informationen mit Bezug zu einem Investmentvermögen, die an (potentielle) Anleger gerichtet sind.

**Nicht als Marketing-Anzeigen** qualifizieren demgegenüber alle **rechtlich und regulatorisch vorgegebenen Dokumente eines Investmentvermögens („Fonddokumentation“)**, wie z.B. Verkaufsprospekt, wAI bzw. KIID/KID, die Jahres- / Halbjahresberichte, oder die Gründungsdokumente des Investmentvermögens. Auch reine **Unternehmensmitteilungen**, die vom Fondsmanager verbreitet werden und in denen seine Tätigkeiten oder jüngste Marktentwicklungen beschrieben werden und die sich nicht auf ein konkretes Investmentvermögen oder eine Fondsgruppe beziehen (es sei denn, die Tätigkeiten der Fondsmanager beschränken sich auf ein Investmentvermögen oder eine kleine Anzahl von Investmentvermögen, die in einer solchen Unternehmensmitteilung implizit genannt werden), stellen keine Marketing-Anzeigen dar. **Online verbreitete Kurznachrichten**, z.B. auf Social-Media-Plattformen, die lediglich einen Link zu einer Webseite enthalten, auf der dann eine Marketing-Anzeige verfügbar ist, die aber selbst **keine Informationen über ein bestimmtes Investmentvermögen oder eine Gruppe von Investmentvermögen** enthalten, werden ebenfalls nicht als Marketing-Anzeige angesehen.

## 3. Inhaltliche Anforderungen an die Gestaltung von Marketing-Anzeigen

Marketing-Anzeigen, die zunächst – je nach Produktkategorie – eine entsprechende Vertriebsserlaubnis, bzw. -anzeige voraussetzen, müssen als solche (a) erkennbar sein (Kapitel 4 der ESMA-Leitlinien), (b) Risiken und Chancen gleichermaßen hervorheben (Kapitel 5 und 6 der ESMA-Leitlinien) und (c) fair, eindeutig und nicht irreführend sein, und zwar unabhängig vom Ziel-Anlegertyp (Kapitel 6 der ESMA-Leitlinien).



## a) Erkennbarkeit als Marketing-Anzeigen (Kapitel 4 der ESMA-Leitlinien)

Marketing-Anzeigen (auch gesprochene/mündliche Darstellungen) müssen als solche erkennbar sein. Es muss darauf hingewiesen werden, dass:

- das Dokument / die Information lediglich Marketingzwecken dient (z.B. durch eine hervorgehobene Bezeichnung als „Marketing-Anzeige“, „Marketingmitteilung“ oder „Marketingmaterial“ auf der Titelseite),
- es sich nicht um ein vertraglich bindendes Dokument handelt und keine gesetzlich vorgeschriebene Information ist und
- das Dokument / die Information nicht ausreicht, um eine Investmententscheidung zu treffen.

Es dürfen zudem keine extensiven Gesetzesverweise enthalten sein.

Neu ist zudem, dass eine Marketing-Anzeige zusätzlich mit einem deutlich sichtbaren Disclaimer zu versehen ist. Die ESMA-Leitlinien nennen beispielhaft folgende Formulierung:

*„Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den [Prospekt des [OGAW/AIF/EuSEF/EuVECA]/das Informationsdokument des [AIF/EuSEF/EuVECA] und das [KIID/KID](Nichtzutreffendes streichen)], bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.“*

Der Haftungsausschluss kann gegebenenfalls auch durch einen kürzeren Hinweis wie „Marketing-Anzeige“ oder „#Marketing-Anzeige“ zur Kenntlichmachung des Werbezwecks ersetzt werden, wenn Länge oder Format der Marketing-Anzeige den vorgenannten Disclaimer unverhältnismäßig erscheinen lassen.

## b) Risiken und Chancen (Kapitel 5 und 6 der ESMA-Leitlinien)

Es ist auf eine ausgewogene Darstellung von Vorteilen und Risiken zu achten, sofern zumindest die Vorteile angesprochen werden sollen. Vorteile dürfen nicht erwähnt werden, ohne dass auch die Risiken erwähnt werden.

Sobald also in Marketing-Anzeigen mögliche Vorteile eines Produkts enthalten sind, ist stets auch auf etwaige Risiken hinzuweisen, und zwar in einer **gleichermaßen hervorgehobenen Weise** (in Bezug auf Darstellung und Format). Sinn und Zweck ist es zu verhindern, dass Risiken verschleiert oder abgeschwächt werden.

Umfang, Art und Genauigkeit der Darstellung (inklusive Schriftart, Schriftgröße, Prominenz der Textstelle) von Vorteilen und Risiken müssen in einem ausgewogenen Verhältnis zueinanderstehen (**Grundsatz der Proportionalität bzw. balanced manner**). Je mehr und je umfassender Vorteile hervorgehoben werden, umso mehr und umfassender ist auch auf eventuelle Risiken einzugehen. Vorteile dürfen nicht überbetont, Risiken nicht unterbetont werden.

## c) Redlich, eindeutig und nicht irreführend (Kapitel 6 der ESMA-Leitlinien)

Marketing-Anzeigen müssen redlich (d.h. objektiv zutreffend), eindeutig (klar und verständlich) und nicht irreführend (d.h. keine Fehlvorstellungen verursachend) gestaltet werden.

Informationen in Marketing-Anzeigen dürfen keine Widersprüche zur Fondsdokumentation aufweisen, diese ergänzen oder abschwächen.

**Kurze Marketing-Anzeigen** wie Nachrichten in Social Media sollen so neutral wie möglich sein und darauf hinweisen, an welcher Stelle weitere Informationen eingesehen werden können (z.B. durch Link). Bei Information über die vergangene Wertentwicklung muss die Quelle und Referenzperiode klar angegeben werden.

Wird die Anlage **mit einer anderen Anlage verglichen**,

- muss der Vergleich (z.B. ein Vergleich des Immobilienmarktes mit der Entwicklung der Anleiherenditen) aussagekräftig sein,
- müssen die wesentlichen Eigenschaften der verglichenen Produkte angemessen miteinander verglichen werden,



- muss der Vergleich ausgewogen sein, d.h. er darf nicht ausschließlich dazu dienen, andere regulierte Produkte herabzuwürdigen.
- sind die für den Vergleich herangezogenen Informationsquellen, wesentlichen Fakten und Hypothesen anzugeben.  
Neu ist dabei die Möglichkeit der Darstellung eines **Rankings**. Dieses darf aber nur auf einer repräsentativen Auswahl von hinsichtlich der Anlagepolitik und des Risiko-/Ertragsprofils ähnlichen Investmentvermögen basieren. Die Darstellung des Rankings muss zudem den Hinweis auf den relevanten Zeitraum (mindestens 12 Monate oder dessen Vielfaches) und die Risikoklassifizierung der Investmentvermögen enthalten.
- ist auf Investmentvermögen zu beschränken, die sich durch eine ähnliche Anlagepolitik und ein ähnliches Risiko- und Ertragsprofil auf der Grundlage des zusammenfassenden Risikoindicators des KID oder des synthetischen Risiko- und Ertragsindicators des KID auszeichnen. Ansonsten wären sachdienliche Erläuterung zu den Unterschieden der Investmentvermögen darzustellen.

Hinsichtlich der Informationen zur **Wertentwicklung** im Marketingmaterial ist zu beachten, dass Angaben zum Bezugszeitraum und der Referenzquelle erforderlich sind, wobei die Bezugszeiträume jeweils volle 12 Monate betragen sollten. Eine Angabe in den Fußnoten ist dabei nicht ausreichend. Es existieren detaillierte Anforderungen an die Darstellung von vergangenheitsbezogenen und zukunftsbezogenen Angaben. Zudem ist ein Disclaimer erforderlich, wonach frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind:

*„Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.“*

Auch bei der Darstellung erwarteter künftiger Wertentwicklung auf Basis aktueller bzw. historischer Daten soll ein Disclaimer vorangestellt werden:

*„Bei den dargestellten Szenarien handelt es sich um eine Schätzung der zukünftigen Wertentwicklung, die auf Erkenntnissen aus der Vergangenheit über die Wertentwicklung dieser Anlage und/oder den aktuellen Marktbedingungen beruht und kein exakter Indikator ist. Wie viel Sie tatsächlich erhalten, hängt davon ab, wie sich der Markt entwickelt und wie lange Sie die Anlage/das Produkt halten.“*

Ebenso bedarf es eines Hinweises, dass künftige Wertentwicklungen der individuellen Besteuerung unterliegen, welche sich in Zukunft ändern kann, sowie eines Hinweises auf einen möglichen finanziellen Verlust. Die erwartete künftige Wertentwicklung muss zudem auf realistischen Annahmen beruhen, die durch objektive Daten gestützt wird. Sie sollte jedoch nur angegeben werden, wenn sie ebenfalls in den Verkaufsunterlagen genannt wurde.

Eine erwartete künftige Wertentwicklung darf nur je Investmentvermögen angegeben werden, und nicht durch aggregierte Zahlen. Der Bezugszeitraum für die erwartete künftige Wertentwicklung sollte sich auf einen Zeitraum beziehen, der mit dem empfohlenen Anlagehorizont übereinstimmt. Bei einem ETF müssen die geregelten Märkte angegeben werden, an denen das Investmentvermögen gehandelt wird, und die erwartete künftige Wertentwicklung muss auf dem NAV des Investmentvermögens basieren. Bei Publikumsfonds ist zudem die Illiquidität zu erwähnen, sofern dies zutreffend ist.<sup>5</sup>

#### d) Nachhaltigkeitsaspekte

Neu ist zudem, dass Marketing-Anzeigen nachhaltigkeitsbezogene Aspekte aufweisen müssen. Informationen über die nachhaltigkeitsbezogenen Aspekte des beworbenen Investmentvermögens sollten nicht über das Maß, mit dem die Anlagestrategie nachhaltigkeitsbezogene Merkmale oder Ziele berücksichtigt, hinausgehen (z.B. wenn nach der Investmentstrategie des Investmentvermögens hauptsächlich finanzielle Performance verfolgt wird, sollten Nachhaltigkeitsaspekte nicht die Hauptinformation in der Marketing-Anzeige darstellen).

<sup>5</sup> ESMA-Leitlinien, Ziffer 6.2, Rn. 38.



Erforderlich ist ein Hinweis, dass bei der Investmententscheidung auch die anderen Merkmale und Ziele des Investmentvermögens wie im Prospekt, bzw. Informationsdokument beschrieben, berücksichtigt werden sollten. Ein Link zur Webseite, auf der die Nachhaltigkeitsinformationen gem. Offenlegungsverordnung gegeben werden, kann eingefügt werden. Ziel ist es, sog. „Greenwashing“ zu vermeiden.

## e) Sonstige Anforderungen

In Bezug auf Privatanleger ist gemäß § 302 Abs. 2 KAGB nunmehr ein Hinweis auf den Prospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen eines AIF sowie daraufhin erforderlich, wo (einschließlich Link), wie und in welcher Sprache diese Informationen zu erhalten sind (vgl. Art. 4 Abs. 2 i.V.m. Abs. 5 Marketing-VO).

Zusätzlich bedarf es zukünftig für Privatanleger gemäß § 302 Abs. 3 KAGB einer Angabe, wo und in welcher Sprache eine Zusammenfassung der Anlegerrechte erhältlich ist, sowie eines entsprechenden Links (vgl. Art. 4 Abs. 3 i.V.m. Abs. 2, 5 (für AIF) Marketing-VO).

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss auch darauf hinweisen, dass sie beschließen kann, den Vertrieb zu widerrufen.

## 4. Vorabprüfung von Marketing-Anzeigen

Aufsichtsbehörden können zukünftig verlangen, dass ihnen Marketing-Anzeigen vorab zur Prüfung vorgelegt werden. Dies stellt aber keine Voraussetzung für den Vertrieb und auch keinen Bestandteil des Anzeigeverfahrens dar.<sup>6</sup>

## 5. Einrichtungen für Kleinanleger

KVGn von Publikums-AIF müssen in jedem Mitgliedstaat, in dem sie ihr Produkt vertreiben, über Einrichtungen verfügen, um Zeichnungs-, Zahlungs-, Rückkauf- oder Rücknahmeanträge zu bearbeiten. Hierfür wird jedoch keine

lokale physische Präsenz oder die Benennung eines Dritten mehr verlangt, § 306 a KAGB.

## 6. Fazit

Insgesamt tragen die dargestellten Neuregelungen dazu bei, die regulatorischen Rahmenbedingungen in Zusammenhang mit Werbemaßnahmen für Kapitalverwaltungsgesellschaften denen im Bereich des Vertriebs anzugleichen. Der entsprechende Maßstab für regulierte Wertpapierdienstleistungsunternehmen ergibt sich aus § 63 Abs. 6 WpHG i.V.m. Art. 44 Del. Verordnung (EU) 2017/565 („MiFID II DVO“), bzw. für Finanzanlagenvermittler aus § 14 Finanzanlagenvermittlungsverordnung („FinVermV“) i.V.m. Art. 44 MiFID II DVO. Zur ergänzenden Auslegung sind daneben die umfangreichen Hinweise der BaFin innerhalb der MaComp (vgl. Abschnitt „BT3 Anforderungen an redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen nach § 63 Abs. 6 WpHG“) zu berücksichtigen.

Es bleibt abzuwarten, ob der deutsche Gesetzgeber die Anforderungen nach § 302 KAGB für Privatanleger künftig auch auf alle weiteren Anlegertypen erstrecken wird.

Mit der **zeitlich gestaffelten Anwendbarkeit** (1) der zunächst abstrakten Regelungen aus der Marketing-VO bereits zum 02. August 2021 und (2) der detaillierten ESMA-Leitlinien zu deren Ausgestaltung erst zum 02. Februar 2022 sind für den Markt nicht unwesentliche



<sup>6</sup> Art. 7 Abs. 1 Marketing-VO, bzw. Art. 7 Abs. 3 Marketing-VO für AIF-KVGn beim Vertrieb an Kleinanleger.



Umsetzungsfragen verbunden. Da die detaillierten Leitlinien der ESMA, deren Veröffentlichung Art. 4 Abs. 6 der Marketing-VO explizit anordnet, ihrerseits aber erst ab dem 02. Februar anzuwenden sind, ist davon auszugehen, dass etwa eine Überprüfung von Marketing-Anzeigen jedenfalls auf Basis der detaillierten Vorgaben der ESMA-Leitlinien, z. B. im Rahmen der Jahresabschlussprüfung, erst für den Zeitraum nach dem 02. Februar 2022 erfolgen wird. Gleichwohl kann es sich anbieten, entsprechende Unterlagen bereits zum jetzigen Zeitpunkt vorzubereiten, bzw. auf Basis der nun vorliegenden Leitlinien anzupassen, um hierfür das Zeitfenster in der zweiten Jahreshälfte 2021 zu nutzen, bzw. wenn bereits feststeht, dass entsprechende Unterlagen auch noch nach dem 02. Februar 2022 verwendet werden sollen.

---

**Robert Kramer**

Rechtsanwalt  
Standort München  
[robert.kramer@gsk.de](mailto:robert.kramer@gsk.de)

**Ralf Brenner**

Rechtsanwalt  
Standort München  
[ralf.brenner@gsk.de](mailto:ralf.brenner@gsk.de)

**Lisa Baumann**

Rechtsanwältin  
Standort München  
[lisa.baumann@gsk.de](mailto:lisa.baumann@gsk.de)

---



### Urheberrecht

GSK Stockmann – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von GSK Stockmann gestattet.

### Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

GSK Stockmann und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet GSK Stockmann und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

[www.gsk.de](http://www.gsk.de)

### GSK Stockmann

#### BERLIN

Mohrenstrasse 42  
10117 Berlin  
T +49 30 203907-0  
F +49 30 203907-44  
[berlin@gsk.de](mailto:berlin@gsk.de)

#### HEIDELBERG

Mittermaierstrasse 31  
69115 Heidelberg  
T +49 6221 4566-0  
F +49 6221 4566-44  
[heidelberg@gsk.de](mailto:heidelberg@gsk.de)

#### FRANKFURT / M.

Taunusanlage 21  
60325 Frankfurt am Main  
T +49 69 710003-0  
F +49 69 710003-144  
[frankfurt@gsk.de](mailto:frankfurt@gsk.de)

#### MÜNCHEN

Karl-Scharnagl-Ring 8  
80539 München  
T +49 89 288174-0  
F +49 89 288174-44  
[muenchen@gsk.de](mailto:muenchen@gsk.de)

#### HAMBURG

Neuer Wall 69  
20354 Hamburg  
T +49 40 369703-0  
F +49 40 369703-44  
[hamburg@gsk.de](mailto:hamburg@gsk.de)

---

#### LUXEMBURG

GSK Stockmann SA  
44, Avenue John F. Kennedy  
L-1855 Luxemburg  
T +352 271802-00  
F +352 271802-11  
[luxembourg@gsk-lux.com](mailto:luxembourg@gsk-lux.com)



YOUR PERSPECTIVE.

[GSK.DE](http://GSK.DE) | [GSK-LUX.COM](http://GSK-LUX.COM)