

Finanzausschuss

Wortprotokoll
51. Sitzung

Berlin, den 07.03.2007, 11:30 Uhr
Sitzungsort: Berlin, Marie-Elisabeth-Lüders-Haus
Anhörungssaal 3.101

Vorsitz: Eduard Oswald, MdB

ÖFFENTLICHE ANHÖRUNG

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und der Durchführungsrichtlinie der Kommission (Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz)

BT-Drucksachen 16/4028; 16/4037

Beginn: 11.34 Uhr

Vorsitzender Eduard Oswald: Meine sehr verehrten Damen und Herren, ich darf Sie herzlich begrüßen. Wir haben jetzt die 51. Sitzung des Finanzausschusses. Wir kommen gerade in Hektik von der 50. Sitzung und Sie werden verstehen, dass immer, wenn wir nicht selbst aktuelle Themen haben, die Gerichte - ob auf nationaler Ebene oder auf europäischer Ebene - dafür sorgen, dass wir dennoch erheblichen Diskussionsbedarf haben. Herzlich willkommen im Anhörungssaal des Deutschen Bundestages. Ich muss mich bei Ihnen entschuldigen, dass wir hier wegen der Fernsehaufzeichnung die Rollos herunter lassen müssen, denn eigentlich ist das so gebaut worden, um Ihnen einen schönen Blick zu ermöglichen. Und was ist jetzt? Jetzt sehen Sie gar nichts, sondern nur uns. Aber das ist ja auch schon was. Wir freuen uns, dass Sie hier sind. Wir danken Ihnen, dass Sie uns eine schriftliche Stellungnahme zugesandt haben. Auch Ihre Zusendung hat zur Folge, dass die Internetseite des Finanzausschusses mittlerweile allein im Februar 15 230 Zugriffe zu verzeichnen hat. Das will ich nur erwähnen. Insofern haben auch Sie die Möglichkeit, hier entsprechende Informationen zu finden. Gegenstand der heutigen Anhörung ist der Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und der Durchführungsrichtlinie der Kommission - abgekürzt Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz. Sie kennen das alle im Detail. Ich sage nur ein paar Sätze, um was hier geht, weil viele nicht in allen Punkten drin sind - auch die, die jetzt hier zuhören. Einige Schlagworte: Mit dem Gesetzentwurf sollen einheitliche Regelungen für den Wertpapierhandel geschaffen werden. Damit sollen die EU-Finanzmarkt-Richtlinie sowie eine Durchführungsrichtlinie in deutsches Recht umgesetzt werden. Die Änderungen betreffen das Wertpapierhandels-, das Börsen- und das Kreditwesengesetz sowie die Gewerbeordnung, das Unterlassungsklagengesetz und das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz. Für sog. Handelsplattformen sollen künftig umfangreiche Anforderungen an die Transparenz vor und nach dem Handel mit börsennotierten Aktien gelten. Und der Entwurf enthält sowohl organisatorische Anforderungen an die Wertpapierhändler als auch Verhaltensregeln den Kunden gegenüber. Die Anmerkungen des Bundesrates zu dem Gesetzentwurf sowie die Gegenäußerung der Bundesregierung sind ebenso Bestandteil der heutigen Anhörung. Alle Drucksachen liegen Ihnen vor. Ich begrüße die Experten, die uns heute ihren Sachverstand zur Verfügung stellen und begrüße auch die Mitglieder, die Kolleginnen und Kollegen des Finanzausschusses, von denen auch noch Weitere zu uns kommen werden. Sie sehen, die Anhörung wird in Bild und Ton aufgezeichnet, sodass ich Sie herzlich bitte, dass Sie, wenn nicht schon von mir geschehen, Ihren Namen dazu sagen, damit dies korrekt aufgezeichnet werden kann. Für Sie ist ganz wichtig: Wie soll es nach dem Zeitplan des Finanzausschusses weitergehen? Die abschließende Beratung der Vorlagen im Ausschuss ist für Mittwoch, den 28. März 2007, vorgesehen und die 2. und 3. Lesung im Plenum des Deutschen Bundestages wird voraussichtlich am 30. März erfolgen. Soweit also diese

Hinweise. Für die Anhörung ist ein Zeitraum bis gegen 14.00 Uhr vorgesehen. Wir verzichten - auch wenn Sie es gerne machen würden, da sind Sie den Politikern ähnlich - auf Eingangsstatements aller Sachverständigen, um sofort in die Fragestellungen einsteigen zu können. Und ich bitte, dass Sie diese so kurz wie möglich - natürlich muss alles gesagt werden – beantworten. Und wenn ich auf die Uhr zeige, dann wissen Sie, es ist der Punkt gekommen, an dem Sie die letzten Sätze einleiten sollten. Wir beginnen jetzt mit dem ersten Fragesteller. Das ist Kollege Georg Fahrenschon. Er ist Berichterstatter für die CDU/CSU-Fraktion, aber gleichzeitig auch Sprecher der CSU-Landesgruppe für Haushalt und Finanzen. Ich gebe Herrn Kollege Georg Fahrenschon das Wort.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Herzlichen Dank, Herr Vorsitzender. Meine sehr geehrten Damen und Herren, neben den Inhalten dieses nationalen Umsetzungsgesetzes scheint es mir bei dieser Anhörung auch noch einmal wichtig, die zeitlichen Horizonte und die europaweite Umsetzung abzufragen. Deshalb geht meine Frage gleich am Beginn an den Verband der Auslandsbanken, um den europäischen Vergleich herzustellen. Und ich würde mir gern - ganz konkret, weil diese Umsetzung ja bezüglich des Aufwandes zu den drei Säulen ganz unterschiedlich beurteilt wird - in diesem Fall erlauben, die Frage direkt an den BVR stellen zu dürfen. Der EU-Gesetzgeber hat bei der Richtlinie zwei Rahmen gesetzt: Zum ersten soll sie zum 01.11.2007 gelten und zum zweiten soll den Banken neun Monate Zeit zur Implementierung gegeben werden. Die Tatsache, dass wir uns heute, am 7. März, zur Anhörung treffen, zeigt schon, dass wir mit den neun Monaten erhebliche Schwierigkeiten haben werden. Ich will allerdings darauf hinweisen, dass auch Europa noch nicht fertig ist. Die Tatsache, dass in den zuständigen Gremien des Lamfalussy-Verfahrens noch über verschiedene Auslegungs- und Anwendungsgrundsätze debattiert wird, zeigt auch, dass wir - wenn Sie so wollen - auf ein bewegliches Ziel schießen. Mir würde jetzt vom Verband der Auslandsbanken und vom BVR interessieren: Können Sie uns die Bedeutung dieser Neun-Monats-Frist darstellen? Was passiert denn eigentlich, wenn Sie zum 01.11.07 nicht implementiert haben? Was würde das für Auswirkungen auf die Finanzgeschäfte und auf die Kunden-/Bank-Beziehung haben? Und welche Kenntnisse haben Sie über den Stand der Umsetzungen in anderen europäischen Staaten? Mir liegt eine Auswertung der Kommission vor. Da gibt nur Großbritannien die Meldung ab, dass sie die Finanzmarkt-Richtlinie fristgerecht umgesetzt haben, und Rumänien und Litauen haben einen Zeitplan abgegeben. Das ist schon bemerkenswert, wenn man sich das vergegenwärtigt. Herzlichen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken dem Kollegen Georg Fahrenschon. Wir beginnen mit dem Verband der Auslandsbanken in Deutschland, Herrn Wolfgang Vahldiek. Bitte schön, Herr Vahldiek, Sie haben als Erster das Wort.

Sv Vahldiek (Verband der Auslandsbanken in Deutschland e. V.): Vielen Dank, Herr Vorsitzender - Wolfgang Vahldiek vom Verband der Auslandsbanken. Herr Fahrenschon,

vielen Dank für die Frage. Da schneiden Sie natürlich gleich eine Frage an, die sich als heißes Eisen herausstellen könnte, ...

Vorsitzender Eduard Oswald: Das haben Fragen so an sich.

Sv Vahldiek (Verband der Auslandsbanken in Deutschland e. V.): ..., und zwar deshalb, weil die Frage „Haben die Institute genug Zeit, um das alles, was hier auf sie zukommt, gründlich umzusetzen?“ natürlich von erheblicher Bedeutung ist. Sie fragten zunächst nach der Bedeutung der Neun-Monats-Frist: Neun Monate Umsetzungszeit für die Institute wäre natürlich sehr schön gewesen. Es wurde häufig in der Presse gesagt, dass die MiFID sozusagen ein neues Grundgesetz der Finanzmärkte darstellt. Das liegt aus meiner Sicht in erster Linie daran, dass sich in sehr vielen Einzelheiten Veränderungen zum bisherigen Rechtszustand ergeben und deswegen auch in sehr vielen Einzelheiten, Abläufen, in der IT und in den Kundenverträgen und -vertragsverhältnissen Änderungen eingearbeitet werden müssen. Das braucht einfach seine Zeit. Und wir haben bei uns in den Projektgruppen zur MiFID-Umsetzung den Eindruck gewonnen, dass einige Institute das Ganze sehr pro-aktiv begleiten, schon sehr früh mit der Umsetzung losgelegt haben. Sie hatten aber dann das Problem, dass sich die Anforderungen laufend durch Beratungen auf europäischer Ebene oder auch national änderten. Diese Institute sind nicht besonders gut dran. Und diejenigen, die zuwarten, bis alle Anforderungen endgültig auf dem Tisch liegen, sind auch nicht besonders gut dran, denn - wie Sie selber sagten - CESR berät ja noch, eine Rechtsverordnung auf nationaler Ebene steht noch aus. Wir haben die Ankündigung bekommen, dass die BaFin, nachdem die Rechtsverordnung vorliegt, noch Rundschreiben herausgeben wird. Bis die Anforderungen also endgültig klar sind, wird es lange dauern.

Was für Rechtsfolgen - war Ihr zweiter Aspekt - würden sich bei einer nicht rechtzeitigen Implementierung ergeben? Natürlich ist zunächst mal aufsichtsrechtlich zu sagen, dass ganz einfach die Gefahr besteht, dass man dann gegen das neu geltende Verwaltungsrecht verstößt - mit allen Folgen, die sich daraus ergeben können. Wenn zum 01.11. die entsprechenden Gesetze in Kraft sind, dann hat man die zu befolgen. Und wenn man das einfach technisch nicht hinbekommt, dann gibt es natürlich ein entsprechendes Problem. Sie fragten auch konkret nach den Auswirkungen auf Kundenbeziehungen: Da ist natürlich von den Instituten ein sehr großer Aufwand zu treiben. Ganz klar, die Richtlinie und der Gesetzentwurf enthalten sehr viele Vorschriften über Kundeninformationen, Kundenverträge, Abläufe, Best Execution. Das sind alles Stichworte, die da zu nennen sind. Und es müssen auch die ganzen Vertragsbedingungen, die allgemeinen Geschäftsbedingungen neu gefasst werden. Das kann man auch erst wirklich ernsthaft betreiben, wenn man endgültig weiß, was man da nun rein schreiben soll. Dann müssen diese allgemeinen Geschäftsbedingungen auch noch bestimmte kartellrechtliche Verfahren durchlaufen. Das ist im Moment gar nicht so klar, ob es schon zum 01.11. möglich ist, das alles zu implementieren. Die Rechtsfolge wäre,

dass man vielleicht mit Vertragsbedingungen unterwegs ist, die dem Rechtszustand nicht vollständig entsprechen und es gäbe dann entsprechende Möglichkeit, dass hier Haftungsrisiken seitens der Institute entstehen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wenn Sie eine Idee lauter sprechen - haben Sie den Mut!

Sv Vahldiek (Verband der Auslandsbanken in Deutschland e. V.): Vielleicht noch kurz zum Stand in anderen Staaten, weil Sie es ansprachen: Unser Stand ist der gleiche: Wir machen uns darüber besondere aus Sicht der Auslandsbanken Sorgen. Wenn es nämlich einige Staaten nicht schaffen, das entsprechende Recht bis zum 01.11. zu implementieren, könnte das Auswirkungen auf den europäischen Pass derjenigen Institute geben, die dort ihre Herkunft haben. Und das wäre natürlich eine äußerst ungemütliche Auswirkung, weil dann der europäische Pass besagt, dass man in Deutschland erlaubnisfrei tätig werden kann. Und wenn man diesen wegen eines Umsetzungsfehlers im Herkunftsstaat plötzlich nicht mehr hätte, dann wäre man streng genommen ohne Erlaubnis unterwegs. Und das ist natürlich eine ganz ernsthafte Sache. Deswegen machen wir uns, auch wenn wir die Situation in den anderen Mitgliedstaaten betrachten, Sorgen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank für diesen wichtigen Hinweis. Als nächstes ist vom Kollegen Georg Fahrenschon Frau Ruth vom BVR gefragt worden. Frau Classen, Sie haben das Wort.

Sve Classen (Zentraler Kreditausschuss): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Der Kollege vom Verband der Auslandsbanken hat schon viele wichtige Punkte angeschnitten. Ich möchte mit Blick auf die Frage: Was passiert, wenn die Institute das nicht fristgerecht umsetzen? noch einmal betonen, dass den Instituten Prozess- und Haftungsrisiken drohen, wenn sie nicht sämtliche Informationen - auch sämtliche Änderungen der Geschäftsbedingungen - fristgerecht im Verhältnis mit den Kunden vereinbart oder den Kunden entsprechend informiert haben. Wir stehen vor der Situation - das wurde auch schon angesprochen - dass hier noch Diskussionen auf der europäischen Ebene stattfinden - wie überhaupt die ganze Verzögerung, die eingetreten ist, letztendlich darin auf der europäischen Ebene ihren Ursprung hat, dass die Durchführungsbestimmungen erst im September - also vier Monate später, vier Monate, nachdem bereits die Frist für die Umsetzung in nationales Recht begonnen hat - galten. CESR ist derzeit noch dabei, zu wichtigen Themen wie bspw. Best Execution oder Zuwendungen Auslegungen zu erstellen, die sind noch nicht fertig gestellt. CESR hat selbst erklärt, zum Teil erst im Laufe des zweiten Quartals dieses Jahres fertig zu sein, d. h. das muss dann auch erst noch von der BaFin umgesetzt werden. Da gibt es auch gewisse Auslegungsspielräume, d. h. wir können nicht darauf vertrauen, dass das tatsächlich alles eins zu eins gilt. Den Instituten hier in Deutschland werden faktisch, wenn alles gut läuft, maximal fünf Monate von den

ursprünglich eingeräumten neun Monaten Umsetzungsfrist zur Verfügung stehen. Und ich habe darauf hingewiesen: Das Haftungsrisiko, was wir sicherlich national hier handeln könnten - es gibt durchaus auch Signale, was die aufsichtsrechtliche Seite anbetrifft -. Und das Problem muss in unseren Augen letztendlich auf europäischer Ebene gelöst werden. Da sind wir uns auch im Zentralen Kreditausschuss einig. Denn wir haben durchaus Verständnis für die Situation, dass möglicherweise diese Frist national nicht weiter verlängert werden kann, insbesondere auch dieses Haftungsrisiko nicht ausgeschlossen werden kann, weil dann unter Umständen die Bundesrepublik Staatshaftungsansprüchen ausgesetzt ist. Deswegen unsere nachdrückliche Bitte, dass man sich auf der politischen Ebene noch mal dafür einsetzt, dass auf der europäischen Ebene, z. B. im Rahmen der nächsten ECOFIN-Sitzung, dieses Thema angesprochen wird. Zum Stand der Umsetzung: In den übrigen europäischen Staaten - ich denke, die Tabelle, die die Europäische Kommission selbst veröffentlicht hat, ich habe heute noch mal reingeschaut, ist nach wie vor aktuell - hat nach eigenen Angaben ausschließlich Großbritannien vollständig umgesetzt. Alle anderen Mitgliedstaaten - sprich: 26 Mitgliedstaaten - Stand heute - haben die MiFID nicht vollständig umgesetzt. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir bedanken uns bei Ihnen. Die nächste Fragestellerin ist unsere Kollegin Nina Hauer aus der SPD-Fraktion.

Nina Hauer (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Frage richtet sich an die uns hier als Deutsche Bundesbank angekündigte Institution - aber ich nehme an, Sie sind immer noch die Deutsche Bundesbank - und die BaFin. Die MiFID ist hier in Deutschland mit großen Worten begrüßt, von einigen ganz Begeisterten sogar als das neue Grundgesetz für den Finanzmarkt beschrieben worden. Meine Frage ist, wie Sie die Umsetzung in nationales Recht, die wir hier vorliegen haben, im Hinblick darauf beurteilen, dass die MiFID einen einheitlichen Regulierungsrahmen für die Wertpapiergeschäfte hier und in den anderen europäischen Staaten geben soll.

Vorsitzender Eduard Oswald: Frau Kollegin Nina Hauer, vielen, herzlichen Dank. Wir beginnen bei der Deutschen Bundesbank, Herr Jens Seiler.

Sv Seiler (Deutsche Bundesbank): Vielen Dank. Wie in unserer Stellungnahme geschrieben, begrüßen wir die Umsetzung durch die Bundesregierung mit dem vorliegenden Gesetzentwurf, weil dies weitestgehend der Eins-zu-eins-Umsetzung entspricht, wie sie im Koalitionsvertrag angekündigt worden ist. Wir begrüßen auch, dass die Bundesregierung dem Thema Bürokratieabbau im Zuge der Umsetzung entsprechendes Gewicht verliehen und einzelne Aspekte dieses Bürokratieabbaus und der besseren Rechtsetzung einfließen lassen hat. Soweit zum grundsätzlichen Urteil und das soll es von meiner Seite dazu auch erst einmal gewesen sein.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wenn die Fragestellerin, Frau Kollegin Nina Hauer, zufrieden ist, dann sind wir es auch. Jetzt hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht das Wort, Herr Karl-Burkhard Caspari.

Sv Caspari (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Herzlichen Dank. Ich kann auch nur das unterstreichen, was die Bundesbank betont hat. Man hat aus den gegebenen Möglichkeiten das Optimum rausgeholt. Die Richtlinie in Verbindung mit der Ergänzungsrichtlinien und der Durchführungsverordnung ist ein äußerst komplexes Werk. Ich würde nicht sagen ein Meisterwerk, aber durchaus komplex. Und dieses komplexe Werk zu entwirren, so weit es geht, ist wirklich gut gelungen. Dass es immer noch komplex bleibt, liegt nicht an dem Entwurf, sondern an der Materie, die hier zur Diskussion steht. Man hat sich sehr in die Details verstiegen, um einen möglichst hohen Grad an Harmonisierung zu erreichen. Das führt zu diesen verschiedenen Detailregelungen, mit denen wir uns hier heute auseinandersetzen müssen. Aber das ist eben so von Europa vorgegeben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Das war die Beantwortung der Fragen unserer Kollegin Nina Hauer. Jetzt fragt für die Fraktion der FDP deren Sprecher Kollege Frank Schäffler. Bitte schön, Kollege Frank Schäffler.

Frank Schäffler (FDP): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich möchte gleich ein Detail angehen: Das ist die Situation der geschlossenen Fonds. Meine Frage geht an Herrn Pelikan und an Herrn Romba vom VGF, inwieweit aus Ihrer Sicht geschlossene Fonds unter den Wertpapierbegriff dieses Gesetzes fallen und ob der Zweitmarkt, den wir in Deutschland inzwischen haben, auch schon einer Aktienbörse oder einer Börse, wie wir sie im herkömmlichen Sinne kennen, vergleichbar ist.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Kollege Schäffler. Als erstes ist Herr Edmund Pelikan von der Edmund Pelikan Kompetenz GmbH & Co. KG gefragt. Bitte schön, Herr Pelikan.

Sv Pelikan (Edmund Pelikan Kompetenz GmbH & Co. KG): Herzlichen Dank für die Frage. Wir haben dazu eine Marktuntersuchung gemacht und ich möchte mit Fakten antworten: Aus dem bisherigen Volumen an geschlossenen Fonds am deutschen Markt, die historisch mit über 130 Milliarden platziert worden sind, sind lediglich ein Drittel im Bereich des Handelbaren, d. h. können überhaupt aus rechtlichen, steuerrechtlichen und diversen anderen Einschränkungen herausverkauft werden. In manchen Stellungnahmen wurde immer wieder zitiert, dass mittlerweile eine Börse existiert - Börse Hamburg -, die dies teilweise mit abwickelt. Es ist keine Börse nach dem Börsengesetz, sondern lediglich ein Beteiligungsmakler, wie andere auch, die - und das nur mal um Fristen klar zu machen, die

wir auch abgefragt haben - für einen Übergang eines geschlossenen Fondsanteils in Form einer KG-Beteiligung vier bis zwölf Wochen benötigen, in manchen Ausnahmefällen sogar bis zu einem Jahr, um einen kompletten Verkaufsprozess abwickeln zu können. Im letzten Jahr - im Jahr 2006 - haben von rund - die verschiedenen Marktstudien gehen da von verschiedenen Werten aus - 1,5 Millionen Anlegern lediglich 3 200 Anleger einen Anteil auf dem Zweitmarkt verkauft. Diese Zahlen, die wir hier auch aus verschiedenen anderen Studien zusammengetragen haben, zeigen uns, dass zum heutigen Zeitpunkt - das ist wichtig zu unterstreichen - aus dem Praxisgesichtspunkt nicht die Fungibilität gegeben ist, und wir deswegen zum jetzigen Zeitpunkt den Ausschluss des Bereichs geschlossener Fonds aus dem Wertpapierbegriff, wie vorgesehen, unterstützen. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Pelikan. Jetzt hat der Verband Geschlossene Fonds, Herr Eric Romba, das Wort. Bitte schön, Herr Romba.

Sv Romba (Verband Geschlossene Fonds e. V.): Herr Vorsitzender, vielen Dank, Herr Schäffler. Die Nichtanwendbarkeit der MiFID auf geschlossene Fonds ist aus unserer Sicht so, wie es derzeit im Gesetzentwurf vorliegt und begründet ist, gerechtfertigt, denn geschlossene Fonds sind keine Wertpapiere. Sie sind unternehmerische Beteiligungen mit allen Chancen und allen Risiken. Sie sind keine Aktien. In den Stellungnahmen ist oft angeklungen, dass eine Vergleichbarkeit mit Aktien gegeben sei, weil es auch eine Fonds-Börse gebe. Herr Kollege Pelikan hat das vorhin ausgeführt und richtig zutreffend beschrieben, dass es keine Börsen im Sinne des Börsengesetzes sind. Es sind Beteiligungsmakler, die Anteile handeln. Allerdings in einem Umfang, der im Verhältnis zum Sekundärmarkt nicht nennenswert ist. Zudem haben wir - aus unserer Sicht - rechtliche Handelshemmnisse, die auch zukünftig keinen vergleichbaren Aktienhandel mit geschlossenen Fondsbeteiligungen ermöglichen werden. Das sind zum einen gesetzliche Hemmnisse, wie bspw. die Nachhaftung aus dem Handelsrecht, die Sie als Anleger haben, wenn Sie einen Anteil an einem geschlossenen Fonds verkaufen. Man stelle sich vor, Sie verkaufen eine Aktie und würden als Gesellschafter nachhaften. Ich denke, das ist undenkbar, aber bei den geschlossenen Fondsanteilen ist das geltende Recht. Hinzu kommen vertragliche Umlaufhemmnisse. Sie haben bspw. bei den Gesellschafterversammlungen Zustimmungserfordernisse. Sie sind als Anleger eines geschlossenen Fonds stets Mitgesellschafter. Sie brauchen die Zustimmung Ihrer Mitgesellschafter, um diesen Anteil verkaufen zu können. Anderes Beispiel: Wenn Sie einen Anteil an einem geschlossenen Fonds an einen Minderjährigen übertragen wollen, brauchen Sie die Zustimmung des Vormundschaftsgerichtes. Ich glaube, das beschreibt in Extremen, wie die Unterschiede zwischen Aktien, Wertpapieren und geschlossenen Fondsbeteiligungen an diesem Punkt sind. Herr Pelikan hat das richtig ausgeführt: Der Verkauf von geschlossenen Fondsanteilen dauert mehrere Wochen. Der Handel mit Aktien an der Börse geht in Millisekunden. Wir haben Fälle, in denen die Übertragung von Anteilen an geschlossenen

Fondsbeteiligungen bis zu zwei Jahre gedauert hat, weil der Gesetzgeber zu Recht Formerfordernisse gerade für Übertragungen von Immobilienfondsanteilen in notarieller Beglaubigungsform vorsieht. Aber auch wirtschaftlich können wir die Bestrebungen von einigen Sachverständigen nicht nachvollziehen, geschlossene Fonds mit unter die MiFID zu fassen. Hierzu muss man sich anschauen, wie geschlossene Fonds vertrieben werden: 78 Prozent der Anteile, die im letzten Jahr vertrieben worden sind, gehen über die Banken und über Großvertriebe wie MLP. Bei den Banken unterliegen die Vertriebsorganisationen, die Strukturen ohnehin einer Aufsicht und sind durch die Rechtsprechung verpflichtet, im Bereich der Beratung, der Vermittler umfassend zu informieren. Auch beispielsweise das Urteil des BGH zur Offenlegung der Provisionen, was gestern in der Presse war, ist im Bereich der geschlossenen Fonds bereits geltendes Recht. Nach dem Verkaufsprospektgesetz und der -Verordnung sind Provisionen in Verkaufsprospekten auszuweisen - prozentual und in der Gesamtsumme -, sodass wir in der Tat unterm Strich nicht sehen, warum geschlossene Fonds unter die MiFID fallen sollten. Denn die Vertriebe, die die Anteile vertreiben, unterliegen schon jetzt einer Beaufsichtigung. Unser Verband repräsentiert rund 80 Prozent des Marktes geschlossener Fonds. Wir haben natürlich selber ein großes Interesse daran, dass es einen vernünftigen Verbraucherschutz gibt. Regulierung ist auch dort in Ordnung, wo sie sinnvoll und maßvoll ist. Wir halten das Ansinnen, geschlossene Fonds unter die MiFID zu fassen, allerdings nicht für sinnvoll und maßvoll, sondern unterstützen die Haltung der Bundesregierung, geschlossene Fonds auszunehmen, sie nicht als Wertpapiere zu bezeichnen. Abschließend als Ergänzung: Die Branche arbeitet beispielsweise auch in dem Bereich Verbraucherschutz, es gibt Überlegungen, einen Ombusmann einzusetzen. Es gibt verpflichtende Wirtschaftsprüfergutachten, die Produkte inhaltlich prüfen. Für unsere Mitglieder im Verband ist es beispielsweise erforderlich, dass jedes Produkt, was in den Vertrieb kommt, auch eine inhaltliche Prüfung durch unabhängige Wirtschaftsprüfer durchläuft und diese Wirtschaftsprüfer haften auch für ihre Statements. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Romba. Das waren die Fragen des Kollegen Frank Schäffler. Jetzt kommen wir zur Fragestellung unserer Kollegin Dr. Barbara Höll von der Fraktion DIE LINKE.. Bitte schön, Frau Kollegin Dr. Barbara Höll.

Dr. Barbara Höll (DIE LINKE.): Danke, Herr Vorsitzender. Meine Fragestellung schließt sich unmittelbar an die eben gehörten Ausführungen an. Ich möchte Herrn Wenninger und dann Herrn Gatschke von der Verbraucherzentrale des Bundesverbands Verbraucherzentralen fragen. Es gibt, wie aus Ihren Stellungnahmen ersichtlich, eine Reihe von Kritikpunkten aus Verbraucherschutzsicht, u. a. zur Herausnahme der geschlossenen Fonds. Zu diesem Problemkreis - sicher speziell zu den geschlossenen Fonds, aber auch zu den anderen Kritikpunkten, die Sie haben - würde ich gerne hier noch mal Ihre Einschätzung hören. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Wir beginnen mit Ihnen, Herr Thomas Wenninger. Sie sind für Prof. Dr. Möllers da. Bitte schön, Herr Wenninger.

Sv Wenninger: Vielen Dank für das Wort, Herr Vorsitzender. Ich bin Akademischer Rat an der Universität Augsburg und ich vertrete heute Herrn Prof. Möllers, der leider verhindert ist. Wir widmen uns - oder wie nähern uns - dieser ganzen Thematik von der Sichtweise des Europarechts. Wir haben uns intensiv mit der MiFID auseinandergesetzt und es ist natürlich jetzt interessant, ob die wirklich eins zu eins in das deutsche Recht implementiert wird oder ob da gewisse Fehler unterlaufen sind. Wir haben schon von der BaFin gehört, dass es eine komplexe Materie ist. Aber das kann man prüfen, wie das gelingt. Die MiFID sieht einen sehr hohen Anlegerschutzstandard vor. Allerdings wird auch in Zukunft die alte Weisheit vom Unterschied zwischen der Straßenbahn und der Börse erhalten bleiben, da man bei der Straßenbahn weiß, wann man aussteigen muss, weil es dann klingelt. Davon abgesehen soll aber aus unserer Sicht Anlegerschutz auch bei den geschlossenen Fonds gewährleistet werden. Der Wertpapierbegriff der MiFID ist aus unserer Sicht spezifisch europarechtlich zu verstehen und es kommt hier entscheidend auf das Kriterium der Handelbarkeit an. Die deutsche Begründung und das deutsche, traditionelle Verständnis geht eher von dem Unterschied aus, ob es hier zu einem sachenrechtlichen oder einem Übergang kommt oder zu einer Zession. Das europäische Recht stellt auf das Kriterium der Handelbarkeit ab. Und aus unserer Sicht liegt das hier auch bei gewissen geschlossenen Fonds vor, wenn sie entsprechend rechtlich strukturiert sind. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Wenninger. Als nächstes ist Herr Lars Gatschke von der Verbraucherzentrale Bundesverband gefragt. Bitte schön, Herr Gatschke.

Sv Gatschke (Verbraucherzentrale Bundesverband): Vielen Dank. Ich möchte einen wesentlichen Aspekt ansprechen. Der Text geht davon aus, dass Vergleichbarkeit bestehen muss - und nicht Identität. Das ist meiner Meinung nach eine wesentliche Nuance. Es gibt eine Vergleichbarkeit zwischen Wertpapieren und geschlossenen Fonds. Man muss sich die Tendenz in den letzten Jahren angucken. Es wurde die Einführung der Prospektspflicht durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz angesprochen. Es wurde angesprochen, dass unter Umständen schon jetzt Handelsplattformen für einen zweiten Markt existieren. Das sind alles Sachverhalte, die von der Praxis her nahe legen, dass eine gewisse Vergleichbarkeit existiert. Diese Frage der Dogmatik - was ist der wesentliche Unterschied zwischen Wertpapieren und geschlossenen Fonds hinsichtlich der Übertragung - darf in der Tat meiner Meinung nach nicht rein gemäß dem deutschen Rechtsverständnis beurteilt werden. Die Richtlinie umfasst nicht nur im Inland verwahrte Wertpapiere, sondern auch im Ausland verwahrte Wertpapiere. Und dort spielen diese Aspekte des gutgläubigen Erwerbes, der

Frage, wie Eigentum – in Anführungsstrichen - übertragen wird, eine wesentlich andere Rolle als in Deutschland. D. h., der deutsche Anleger, der Wertpapiere aus Großbritannien hält, kann sich sowieso nicht auf die Vorschriften des gutgläubigen Erwerbes stützen. Daher ist die Frage meiner Meinung nach wesentlich stärker aus der europarechtlichen Perspektive zu sehen. Und wir plädieren dafür, dass diese Tendenzen, die ich vorhin aufgezeigt habe, es durchaus rechtfertigen, die geschlossenen Fonds in den Anwendungsbereich einzubeziehen. Das Hauptargument, das wir augenblicklich sehen, ist einfach die Frage, dass wir den Vertrieb von Wertpapieren klassischer Art sehr stark reguliert haben. Wir haben den Vertrieb von Versicherungen unterdessen durch die Umsetzung der Versicherungsvermittlerrichtlinie reguliert. Aber wir haben den Bereich der geschlossenen Fonds, für die allgemeines Gewerberecht Anwendung findet. D. h., essentielle Vorschriften, die den Verbraucher schützen können, wie die Frage der Haftpflichtversicherung, die Frage der Fachkunde, also der Qualifizierung der Vermittler, werden in diesem Teilbereich nicht geregelt. Und unsere Intention geht dahin, dass gerade unter dem Blickwinkel, dass die Allfinanzvermittlung eine wesentlich stärkere Rolle im Markt spielt, d. h. dass ich aus einer Hand Versicherungen, Fonds, Wertpapiere (sprich Zertifikate) oder geschlossene Fonds erhalten kann, dafür spricht, dass man dazu kommt, den Vertrieb einheitlich zu regeln. Dort sehen wir vordergründig das wesentliche Defizit dieser Umsetzung. Die anderen Fragen, die Fragen der Eigenkapitalunterlegung, sind in unseren Augen eher von sekundärer Bedeutung. Hier würden wir der Branche durchaus größere Umsetzungsfristen einräumen. Es geht, wie gesagt, schwerpunktmäßig um die Tendenz und vordergründig um die Regelung des Vertriebs.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Gatschke. Das war die Beantwortung der Fragen unserer Frau Kollegin Dr. Barbara Höll. Jetzt kommen die Fragen von Herrn Dr. Gerhard Schick. Dr. Gerhard Schick ist der neu gewählte Obmann der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN und ich gebe ihm das Wort.

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Vielen Dank. Ich möchte auf das Urteil des Bundesgerichtshofs eingehen, bei dem es um die Offenlegung von Provisionen, Kick-back-Zahlungen etc. ging. Es ist für uns insofern jetzt relevant, als es die Diskussion gibt, inwieweit dieses Urteil Regelungen der MiFID einfach nur vorwegnimmt oder inwieweit es möglicherweise auch darüber hinaus geht bzw. sich eine Rechtssprechungsentwicklung abzeichnet, die deutlich darüber hinaus geht, wobei man sich als Gesetzgeber die Frage stellen muss, ob man das nicht sinnvoller Weise direkt kodifiziert.

Vorsitzender Eduard Oswald: ... und deshalb wollten Sie fragen?

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Ich sagte kurz den Hintergrund, damit ich dann die Frage sehr kurz machen kann. Sie richtet sich an die Schutzgemeinschaft der

Kapitalanleger und an den Zentralen Kreditausschuss: Wie schätzen Sie die Reichweite des BGH-Urteils ein und was für Konsequenzen sind für die Umsetzung der MiFID daraus zu ziehen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Kollege. Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger: Ich habe hier verschiedene Persönlichkeiten - wer macht es?

Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Lars Labryga, Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Labryga, bitte schön.

Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Das Urteil hat uns im Grunde genommen gefreut. Inwiefern es mit der MiFID kompatibel ist, haben wir noch nicht abschließend analysiert. Ich muss da bitte noch um ein paar Tage Aufschub bitten. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank. Hoffentlich haben wir das Gesetz bis dahin nicht schon beschlossen. Zentraler Kreditausschuss, wer fühlt sich angesprochen?

Sv Röh (Zentraler Kreditausschuss): Herr Vorsitzender, Lars Röh, Deutscher Sparkassen- und Giroverband, zugleich Federführer im Zentralen Kreditausschuss in diesem Jahr.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Lars Röh vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband. Bitte schön, Herr Röh.

Sv Röh (Zentraler Kreditausschuss): Herr Dr. Schick, wenn wir schon eine Antwort auf Ihre Frage hätten, wären wir sicherlich alle sehr viel klüger und unsere Mitgliedsinstitute würden sich sicherlich sehr viel wohler fühlen. Wir sind in der Tat im Moment dabei, dieses Urteil sehr intensiv daraufhin zu untersuchen, wie es sich zu den MiFID-Vorgaben verhält, die ab dem 01.11.2007 von den Instituten einzuhalten sein werden. Die MiFID sieht hinsichtlich der Transparenz bei Provisionen - im MiFID-Jargon Inducements genannt - im Prinzip ein zweistufiges Transparenzverfahren vor. Die MiFID ermöglicht es den Wertpapierfonds, dem Kunden in einer ersten Stufe eine zusammenfassende Information über Art, Umfang und Existenz von Provisionszahlungen, die für eine Wertpapierdienstleistung empfangen werden, zu geben. Und er muss dann den Kunden darauf hinweisen, dass er auf Nachfrage detailliertere Informationen zu der jeweiligen Provisionsvereinbarung erhält - also ein zweistufiges Modell. Das BGH-Urteil liest sich zunächst einmal so, als ob es diese Zweistufigkeit nicht gibt. Dort wird relativ - ich sage mal - apodiktisch gesagt, dass eine Bank oder eine Sparkasse ihren Kunden über die Höhe, über die Existenz und die Höhe von Provisionszahlungen aufklären muss. Das liest sich in der Tat

erst einmal so, als ob man quasi in einem einstufigen Verfahren sofort alle Details der Provisionszahlungen offen legen muss. Und dann stellt sich tatsächlich die Frage: Wie verhält sich das spätestens ab dem 01.11.2007 zu den MiFID-Anforderungen? Geht hier möglicherweise der BGH über das hinaus, was aufsichtsrechtlich ab dem 01.11.2007 gefordert wird? Dann hätten wir vielleicht so etwas wie einen ein nationales Goldplating im Wege der Zivilrechtsprechung. Oder lässt sich möglicherweise dieses zweistufige Verfahren, wie es die MiFID ermöglicht, zukünftig auch unter dem Regime dieses BGH-Urteils fortführen? Dafür könnte zum Beispiel sprechen, dass sich der BGH bislang immer relativ eng an den aufsichtsrechtlichen Vorgaben im Bereich des Anlegerschutzes orientiert hat und immer zu erkennen gegeben hat, dass aufsichtsrechtliche Vorgaben in das zivilrechtliche Vertragsverhältnis hineinwirken. Das könnte dafür sprechen, dieses zweistufige Verfahren auch zukünftig beibehalten zu können. Ob das so sein wird, ist außerordentlich schwierig zu prognostizieren. Ich glaube, alle im ZKA zusammenarbeitenden Verbände arbeiten im Moment intensiv mit ihren Juristen und ihren Mitgliedsinstituten daran, hier eine Antwort zu finden und eine entsprechende Empfehlung an die Institute abzugeben. Aber zu Ende sind wir mit dieser Diskussion sicherlich noch nicht - jedenfalls ein spannendes Thema. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Lars Röh. Das war die Beantwortung der Fragen des Kollegen Dr. Gerhard Schick. Jetzt gebe ich Herrn Kollegen Leo Dautzenberg, Obmann der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, das Wort. Bitte schön, Kollege Leo Dautzenberg.

Leo Dautzenberg (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Mit der MiFID und dem Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz soll die Zielsetzung ‚Verbesserter Anlegerschutz‘, ‚Verstärkter Wettbewerb‘, ‚Harmonisierung des europäischen Finanzmarktes‘ und insbesondere, auch was Handelsplattformen und Wertpapiergeschäfte anbelangt, ‚Transparenzanforderungen‘ erfüllt werden. Von daher möchte ich meine Fragen einmal an Herrn Matthis vom Bundesverband der Wertpapierfirmen an deutschen Börsen mit der Maßgabe stellen, zu definieren, wie sich die Entwicklung hinsichtlich des Börsenpreises darstellt, weil jetzt auch in einem Artikel in der Börsenzeitung durch Herrn Franke und Herrn Mewes etwas meines Erachtens Erhellendes gesagt worden ist, ob das alles noch Börse ist, was bei Börse stattfindet. Und, weil wir aktuelle Entwicklungen in der Rechtsprechung auch in Bezug auf die die Skontoführer haben, wenn Skontren vergeben werden, möchte ich zum anderen fragen: Wie ändert sich dort die Sachlage? Und: Ist das im Grunde alles durch die Umsetzungsvorgabe der Richtlinie gedeckt, oder findet hier schon fast eine neue Börsenstrukturereform statt, die an sich durch die MiFID nicht gedeckt ist? Und an Frau Dr. Zenke von Becker Büttner Held die Frage, weil auch Energie, Energiepreis und Zertifikate zunehmend zu einem Finanzmarktthema wird und werden wird: Wie sehen Sie die Vorgaben und die Umsetzung in dem FRUG?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Das waren die Fragen unseres Kollegen Leo Dautzenberg. Ich beginne bei Ihnen, Herr Klaus Mathis, vom Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen. Bitte schön, Herr Mathis.

Sv Mathis (Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e. V.): Vielleicht ist es besser ausgedrückt, wenn ich mich als Makler an den Börsen vorstelle. Das ist eine sehr komplexe Frage, aber auch ein sehr komplexes Thema, weil hier verschiedene Bereiche gemischt werden. Als die MiFID kam, die neue europäische Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, hatte sie für uns drei Überschriften: Wettbewerb, Transparenz und Verbraucherschutz - durchaus sehr positive Aspekte. Und es schadet nichts, die bestehenden Regelungen dahingehend zu überprüfen und nicht nur europäisch anzupassen. Was aber nicht angedacht war, ist, dass man das gleichzeitig mit einer Börsenreform verbindet. Und ich bin der Meinung, dass diese Börsenreform schleichend stattfindet - nicht mit der ausreichenden Diskussion, was einzelne Inhalte angeht. Die Börsen haben sich verändert - nicht nur technisch, sondern auch inhaltlich. Und ich spreche jetzt über die öffentlich-rechtliche Börse, die aus meiner Sicht inhaltlich immer mehr privatisiert wird. Das muss man nicht unbedingt bedauern. Das kann auch durchaus im Zuge der Zeit richtig sein. Aber wenn ich etwas privatrechtlich organisiere, muss ich andere Vorzeichen haben. Wenn Sie sich die Deutsche Börse oder generell die deutschen Börsen anschauen, dann war es in der Vergangenheit so, dass die Eigentümer und die Nutzer diese Börse betrieben und in dieser Eigenschaft das Geld verdient haben. Heute sind die Eigentümer andere, d. h. die Nutzer bezahlen nicht das Geld an sich selbst, sondern an andere - also privat. Und dann bin ich der Auffassung, dass es sehr dringend notwendig ist, die Rahmenbedingungen, d. h. diese monopolistischen Strukturen zu verringern- wenn ich das will. Will ich aber die öffentlich-rechtliche Börse, habe ich eine Definition, was ich von dieser öffentlich-rechtlichen Börse erwarte, dann brauche ich andere Rahmenbedingungen. Ich darf kurz an meinen Kollegen Dr. Mewes überleiten.

Sv Dr. Mewes (Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e. V.): Mewes, Justitiar vom Bundesverband der Wertpapierfirmen. Zwei Punkte, die Herr Dautzenberg noch angesprochen hat, sind zu ergänzen. Einmal zum Börsenpreis - damit möchte ich beginnen. Bisher sieht das Konzept des Börsennetzes vor, dass Börsenpreise ein gewisses Marktzeichen des börslichen Handels sind, im amtlichen und geregelten Markt entstehen und für den Freiverkehr fingiert werden. Das Konzept soll nach Maßgabe des FRUG beibehalten werden. Bloß, dass wir für den amtlichen und geregelten Markt zukünftig den regulierten Markt haben. Dort werden wir Börsenpreise haben, auch im Freiverkehr. Geregelt ist es alles im § 24 Börsengesetz. Wir sehen folgende Gefahr: Börsenbetreiber, die ein eigenes Internalisierungssystem betreiben - in Deutschland beispielsweise XETRA-Best von der Deutschen Börse AG -, können dieses Internalisierungs-

system nutzen und unter dem Vorwand, dass dieses unter dem Dach einer Börse betrieben wird und zu Börsenpreisen führe, die dort internalisierten Geschäfte - internalisiert betriebenen Geschäfte -, die aber keine multilateralen, sondern reine bilaterale Geschäfte gegen den eigenen Handelsbestand sind, zu diesem Börsenpreis abwickeln. Wir gehen nicht davon aus, dass das vom gesetzgeberischen Konzept her so gewollt ist. Es würde einem solchen Börsenbetreiber Wettbewerbsvorsprünge gegenüber anderen Systemen sichern und es würde Börsenpreise auf der Grundlage internalisierter Geschäfte ermöglichen, es würde bei den Privatanlegern - also im Retail-Handel - zu falschen Eindrücken führen. Wir sind deshalb der Meinung, es muss insoweit in der Gesetzesfassung des § 24 BörsG klargestellt werden, dass wir hier Börsenpreise nur haben, die nicht an einer Börse, sondern im regulierten Markt einer Börse, zustande kommen. Das ist der öffentlich-rechtliche Markt. Und dort ermittelte Preise sollen Börsenpreise sein. Zusätzlich kommt das gesetzgeberische Bekenntnis hinzu - im börslichen Freiverkehr werden solche Börsenpreise auch fingiert. Also, es sind eigentlich keine, aber das will der Gesetzgeber und das ist aus unserer Sicht auch nicht zu beanstanden. Das letzte Thema, Herr Dautzenberg, was Sie ansprachen, ist die Stellung des Skontroführers. Skontroführer oder Börsenmakler sind vom Berufsbild her im Börsengesetz beschrieben. Das war bisher so, das bleibt so. Es ist die Vorschrift § 28 Börsengesetz. Skontroführer sind also wesentliche Garanten des Börsenhandels und stellen auch erhebliche wirtschaftliche Risiken zur Verfügung, liefern dem Markt Liquidität. Das Berufsbild des Skontroführers ist in der bisherigen Fassung des § 28 Abs. 1 Satz 1 BörsG viel zu fragmentarisch geregelt. Der Skontroführer wird dort zu einem reinen Preisermittler. Tatsächlich betreibt er aber auch die Vermittlung und den Abschluss von Börsengeschäften. Das war bisher im Börsengesetz so geregelt und sollte auch so bleiben, um das wirkliche charakteristische Berufsbild des Skontroführers auch im Gesetz wiederzugeben. Hinweisen möchten wir an dieser Stelle auch darauf, dass man vergleichbare Marktmodelle - ich habe vom Skontroführerhandel, dem intermediären Börsenhandel gesprochen - im FRUG, in der MiFID sehr viel detailreicher regelt - beispielsweise multilaterale Handelssysteme, systematische Internalisierer, Marktbetreuer oder Market-Maker. Das sind sehr viel detailreichere Regelungen. Weshalb beim Skontroführerhandel diese Fragmentierung unter Außerachtlassung der charakteristischen Tätigkeiten, der Abschlussvermittlung und der Vermittlung von Börsengeschäften? So konturlos wie bisher sollte der § 28 BörsG nicht bleiben. Es sollte daher die Formulierung, die wir bisher im Gesetz haben, zukünftig dort bleiben. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Das waren die Herren Dr. Hans Mewes und Klaus Mathis. Jetzt ist die Frage an Sie gerichtet, Frau Dr. Ines Zenke. Bitte schön, Frau Dr. Zenke.

Sve Dr. Zenke: Schönen guten Tag. Vielen Dank für die Frage. Ich komme von der Kanzlei Becker Büttner Held. Wir vertreten - heute jedenfalls in diesem Rahmen - mehr oder weniger

Exoten, nämlich die Warenhändler. Wir beschäftigen uns mit dem Energiehandel, mit dem CO₂-Zertifikatehandel. Beide sind in der Vergangenheit etwas in Kritik geraten. Sie haben das auch angesprochen, Herr Dautzenberg, jedenfalls die Stichworte dazu. Die Kritik kommt nicht von Ihnen, jedenfalls bislang noch nicht. Sie haben erwähnt: Energie, Energiepreise, Zertifikatepreise - Ist hier genug Transparenz am Markt? In der Tat haben wir in der Öffentlichkeit eine Diskussion um die Energiepreise. Hier muss man jedoch meines Erachtens unterscheiden. Natürlich gibt es den einen oder anderen berechtigten Vorwurf - auch seitens der Verbraucher -, dass nicht immer ganz nachvollziehbar ist, wie sich ein Energiepreis bildet. Möglicherweise - so wird auch vorgetragen - erfolgen hier Manipulationen in Richtung Preistreiberei. Das Bundeskartellamt hat das in dem Zusammenhang im CO₂-Markt auch bereits zum Gegenstand eines Verfahrens gemacht. Gleichwohl, wenn man mal von der allgemeinen „Ferkeltheorie“, die an dieser Stelle immer gerne bemüht wird, absieht, muss man sehen, das sind unterschiedliche Paar Schuhe. Zum einen geht es vielleicht um die Ausnutzung einer Marktmacht, die natürlich nur wenige Unternehmen haben können, nämlich die, die an dieser Stelle Erzeugermonopole haben. Das sind aber nicht alle, die handeln, und das ist meines Erachtens keine Frage des Finanzmarktes und der Transparenz am Finanzmarkt, sondern es ist eine Frage, ob man im Energiebereich, im Energierecht, vielleicht auch im Kartellrecht, noch mal Verschärfungen vornimmt. Auch diese Themen sind ja bereits auf der Tagesordnung, da beschäftigen Sie sich ja auch mit. Es ist ein Vorschlag diskutiert worden: Die Erweiterung zum § 9 WpHG - ob man hier möglicherweise mehr Transparenz braucht, indem man die Meldepflichten erhöht. Meines Erachtens ist das nicht der Fall. Es ist der falsche Ort. Man belegt hier kleine Unternehmen, die schon mal grundsätzlich keinen Einfluss auf die Preisgestaltung nehmen können - jedenfalls nicht in dem Maße, wie es in der Öffentlichkeit immer wieder zu hören ist - mit übermäßiger Bürokratie. Das lehnen wir ab. Das ist zu aufwändig. Ich bitte, hier auch zu bedenken: Wir sind ein ganz junger Markt - jung im Sinne von Energiehandel. Sie wissen, erst 1998 wurde der Markt überhaupt liberalisiert. Dann begann sich in den nächsten Schritten, das eine oder andere Produkt herauszubilden. Gemeinsam mit der BaFin wurden Diskussionen geführt, inwieweit man hier überhaupt eine Aufsicht vornimmt. Kurz zusammengefasst: Ich denke, mehr Transparenz im Energiemarkt: Ja! - aber nicht durch dieses Gesetz.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Frau Dr. Zenke. Das waren die Fragen des Kollegen Leo Dautzenberg. Jetzt stellt die Fragen Kollege Jörg-Otto Spiller. Jörg-Otto Spiller ist der Vorsitzende des finanzpolitischen Arbeitskreises der SPD-Fraktion. Bitte schön, Kollege Jörg-Otto Spiller.

Jörg-Otto Spiller (SPD): Meine Frage richtet sich an die Deutsche Börse und an den Zentralen Kreditausschuss. Das große Thema ist Transparenz. Und da ist eine Frage, ob in die Vorschriften für Handelstransparenz nur Aktien oder auch aktienvertretende Zertifikate

aufgenommen werden sollen. Man könnte sich natürlich auf den Standpunkt stellen, bei Zertifikaten sei das nicht notwendig, weil die ohnehin nicht transparent sind, aber das ist vielleicht nicht die große Tendenz. Mir wäre an der Antwort beider gelegen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Kollege Spiller. Die erste Frage war an die Deutsche Börse gerichtet. Bitte schön, Dr. Gebhardt.

Sv Dr. Gebhardt (Deutsche Börse): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Vielen Dank für die Frage zu den aktienvertretenden Zertifikaten. Diese Form von Schuldverschreibungen hat in Deutschland historisch gesehen eine besondere Rolle, denn aus rechtlichen Gründen gelingt es nicht, alle Wertpapiere, insbesondere ausländische Wertpapiere, die man an der Börse handeln möchte, original an der Börse zu handeln. Daher wählt man den Weg - oder hat den Weg gewählt - über eine Zweitverbriefung, d. h., eine Schuldverschreibung, eben das aktienvertretende Zertifikat. Auf diesem Wege gelingt es wirtschaftlich, die ausländische Aktie, die man aus rechtstechnischen Gründen in Deutschland nicht handeln und abwickeln kann, an der Börse handelbar und dem Anleger zugänglich zu machen. Das ist ein Vehikel, das in vielen hundert Fällen gebraucht wird. Das ist tägliche Börsenpraxis. Und bei wirtschaftlicher Betrachtung steht ein solches aktienvertretendes Zertifikat, wie der Name schon sagt, einer Aktie gleich, sodass wir meinen, dass es zu kurz gesprungen wäre, wenn man allein wegen der Nomenklatur und der rechtlichen Einordnung diese Form des Zertifikats, diese Schuldverschreibung außen vor lassen würde. Und - das ist der letzte Punkt - es gibt natürlich eine einfache Umgehungsmöglichkeit, wenn aktienvertretende Zertifikate aus bestimmten Anwendungsspektren des Gesetzes herausgelassen würden, besteht die Möglichkeit, statt der Originalaktie den Weg über das aktienvertretende Zertifikat zu gehen. Wirtschaftlich hat man denselben Erfolg an der Börse, würde aber bestimmten rechtlichen Pflichten nicht unterliegen. Was es unseres Erachtens aus diesem Blickwinkel noch angezeigt erscheinen lässt, hier auch die aktienvertretenden Zertifikate mit zu erfassen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen, Herr Dr. Gebhardt. Jetzt gebe ich zum Zentralen Kreditausschuss. Hier ist der Federführer Herr Lars Röh. Bitte schön.

Sv Röh (Zentraler Kreditausschuss): Herr Vorsitzender, wir würden diese Frage etwas anders als die Deutsche Börse beurteilen. Wir sehen natürlich die Sorge, die man haben kann, wenn man die Transparenzvorschriften wirklich nur auf Aktien im eigentlichen Sinne beschränkt. Da mag es Umgehungsmöglichkeiten geben. Wir denken aber, man sollte sich erst mal in Ruhe angucken, ob solche Umgehungsmöglichkeiten tatsächlich genutzt werden, um auf diese Art und Weise aus den Transparenzvorschriften herauszukommen. Solange das aber nicht der Fall ist und wir keine Evidenz dafür haben, dass tatsächlich eine Umgehung dieser Vorschriften in der Praxis versucht wird, würden wir sehr dafür plädieren,

strikt bei dem Grundsatz einer eins zu eins-Umsetzung zu bleiben, so wie wir sie generell als Kreditwirtschaft - und so auch in diesem Falle - einfordern. Das heißt für uns, dass wir bei Transparenz nur über Aktien sprechen, denn die europäische Richtlinie - die MiFID - spricht auch nur von ‚Shares‘ oder ‚Aktien‘ und nicht von aktienvertretenden Zertifikaten. Und da die Richtlinie ansonsten in vielerlei Hinsicht sehr sehr explizit ist, was Begriffsdefinitionen anbetrifft, hätten wir erwartet, wenn es dem europäischen Gesetzgeber darum gegangen wäre, auch die aktienvertretenden Zertifikate mit unter die Transparenzvorschriften zu bringen, hätte er dies deutlich und explizit zum Ausdruck gebracht. Das hat er nicht getan - das wollen wir jetzt an dieser Stelle gar nicht bewerten - wir würden aber sagen: Wenn in der MiFID nur von Aktien die Rede ist, dann sollte das auch im Umsetzungsgesetz so bleiben. Deswegen begrüßen wir den Regierungsentwurf an dieser Stelle ganz ausdrücklich - aber noch mal mit dem Hinweis versehen: Wenn sich in der Praxis erweisen sollte, dass hier in irgendeiner Weise Missbrauch betrieben wird, muss man – aber sicherlich auch auf europäischer Ebene - noch mal nachdenken, ob hier nachgebessert werden sollte. Im Moment sehen wir hierfür keinen Handlungsbedarf. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Herr Röh. Das war die Beantwortung der Fragen unseres Kollegen Spiller. Jetzt kommen wir zur Fragestellung unseres Kollegen Klaus-Peter Flosbach. Er ist Sprecher der Fraktion CDU/CSU. Bitte schön, Kollege Klaus-Peter Flosbach.

Klaus-Peter Flosbach (CDU/CSU): Herr Vorsitzender, meine Damen und Herren, meine Frage geht an den BVI, Bundesverband Investment und Asset Management, und an den Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland. Der Entwurf der Bundesregierung nimmt Fondsprodukte von der Best Execution-Verpflichtung, also von der Verpflichtung der bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen, aus. Wie bewerten Sie dieses Vorhaben und ist dies Ihrer Meinung nach mit dem Wortlaut der Richtlinie gedeckt? Und bewerten Sie das einmal unter dem Gesichtspunkt, dass zahlreiche individuelle Portfolio-Verwaltungen ausschließlich über Investmentfonds verbreitet sind.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Flosbach. Die Frage richtet sich zunächst an den BVI, Bundesverband Investment und Asset Management, Herr Markus Mecklenburg, bitte schön.

Sv Mecklenburg (Bundesverband Investment und Asset Management): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Vielen Dank, Herr Flosbach. Letztlich lässt sich diese Frage auf den Problemkreis reduzieren: Darf ein Fondsvermittler im Vertrieb von Fonds überhaupt Ausgabeaufschläge erheben? Die Antwort darauf kann natürlich nur lauten: Selbstverständlich darf er das, denn der Ausgabeaufschlag ist die Vergütung für seine Vermittlungstätigkeit. Dieser Ausgabeaufschlag ist transparent und er ist verhandelbar. Und

wenn ein Anleger, sei es in einem gemanageten Depot oder direkt, nicht mit dem Ausgabeaufschlag einverstanden ist, bestehen alternative Möglichkeiten, der Fonds habhaft zu werden. Was aber nicht geht, ist, dass ein Anleger teure Beratungsleistungen in Anspruch nimmt und dann seinen Vermittler beauftragt, auf diese Vergütung zu verzichten und stattdessen über die Börse zu gehen. Das ist nicht akzeptabel. Das würde bedeuten, dass der Vermittler den Ast absägen müsste, auf dem er sitzt. Und dass das nicht sein kann, hat auch schon der EU-Gesetzgeber gesehen, indem er die Regelung getroffen hat, dass im Bereich von Ausführungsgrundsätzen, die eine Wertpapierfirma aufzustellen hat, die eigenen Gebühren des Vermittlers außen vor bleiben können. Insofern: Konsequent! Aber letztlich geht es gar nicht um die Frage des Preisvergleichens. Das gesetzliche System der Ausgabe und Rücknahme stellt sicher, dass der Anleger seine Anteile nach gesetzlich vorgeschriebenem Mechanismus zu einem Preis bekommt, der letztlich auf dem Wert des Fondsvermögens beruht. Dieser Mechanismus ist international anerkannt und bewährt. Das gesetzliche System stellt sicher, dass dieser Mechanismus eingehalten wird. Und ein Börsenhandel kann letztlich gar nicht mit diesem System verglichen werden, weil das gesetzliche System dafür sorgt, dass der Preis, zu dem Ausgabe und Rücknahme vollzogen wird, erst nach der eigentlichen Ordererteilung vollzogen wird. Mit anderen Worten: Sie müssten theoretisch einen bekannten Preis, wie er an der Börse besteht, mit einem Preis in der Zukunft vergleichen und das geht letztlich gar nicht. Zur EU-Rechtskonformität in aller Kürze: Diese Wertung ist EU-rechtlich völlig in Ordnung. Der EU-Gesetzgeber dachte mit Sicherheit nicht an die Frage, wie sich Börsenhandel von Fonds, den es übrigens nur in Deutschland gibt, zum System der Ausgabe und Rücknahme verhält. Das System der Ausgabe und Rücknahme ist auch europarechtlich verankert und international anerkannt. Formalistisch kann man sagen, dass weder die Depotbank, noch die Kapitalanlagegesellschaft ein Handelsplatz im Sinne der Finanzmarkttrichtlinie ist, der im Rahmen einer Best Execution-Betrachtung beobachtet werden müsste. Aber auch systematisch kann man pauschal sagen: Ausgabe und Rücknahme sind internationaler Standard, den der EU-Gesetzgeber nicht in Frage stellen wollte. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir haben Ihnen zu danken. Die Frage richtete sich außerdem an den Verband unabhängiger Vermögensverwalter. Herr Klaus Köhler, Sie haben das Wort.

Sv Köhler (Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e. V.): Herr Vorsitzender, Herr Flosbach, vielen Dank für die Frage. Es ist richtig, dass unsere Mitglieder auch Fonds in der individuellen Portfolio-Verwaltung einsetzen - selbst aufgelegte oder über KAG als Private Label aufgelegte oder auch Sonstige. Üblich ist es, in die Kundendepots zu Net Asset Value einzubuchen. Wir teilen die Auffassung des BVI, dass die Regeln über Best Execution hier nicht passen. Maßgeblich muss immer sein: Das Fondsvermögen. Und die Konkurrenz zu den ETF ist vorhanden. Insofern wird der Markt, wenn er diese Richtung geht,

zu einer Lösung führen, die dann doch die Best Execution-Regeln in Anwendung bringt. Wir sehen also keine Notwendigkeit, die gesetzliche Regelung ausdrücklich zu erstrecken.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen herzlichen Dank. Das war die Beantwortung der Fragen des Kollegen Klaus-Peter Flosbach. Die nächste Fragestellerin ist unsere Kollegin Gabriele Frechen von der SPD-Fraktion. Kollegin Gabriele Frechen ist auch die stellvertretende Vorsitzende dieses Ausschusses. Bitte schön, Frau Kollegin Gabriele Frechen.

Gabriele Frechen (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Frage bezieht sich auf das einzige Marktsegment, was übrig bleiben soll - also ein einziges gesetzliches Marktsegment, den regulierten Markt. Und da ist meine Frage an die Deutsche Bundesbank und an die Deutsche Börse: Wie sehen Sie die Verschmelzung des amtlichen und des geregelten Marktes zu diesem regulierten Markt?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Frau Kollegin Frechen. Die erste Frage ging an die Deutsche Bundesbank, Herr Jens Seiler.

Sv Seiler (Deutsche Bundesbank): Vielen Dank, noch mal. Auch das haben wir ganz kurz in unserer Stellungnahme beleuchtet und sind darauf eingegangen, dass wir diese Verschmelzung begrüßen, weil - und diese Einschätzung unterstützen wir auch - die Bundesregierung hierin durchaus eine geeignete Maßnahme zum Bürokratieabbau sieht und dies letztendlich den faktischen Gegebenheiten entspricht.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Jetzt ist die Deutsche Börse gefragt. Wir haben ja auch die Bayerische Börse und die Börse Stuttgart hier, aber jetzt ist die Deutsche Börse gefragt. Herr Dr. Gebhardt, bitte schön.

Sv Gebhardt (Deutsche Börse): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Auch vielen Dank für die Frage. Wir können uns da nur anschließen. Das halten wir für eine nicht nur sinnvolle, sondern längst überfällige Maßnahme. Die beiden Segmente - amtlich und geregelt - sind heute nur noch historisch zu erklären. Um das plakativ zu schildern: Am amtlichen Markt ist nichts mehr amtlich - spätestens seit dem Wegfall der Kursmakler. Der geregelte Markt ist nicht mehr geregelt als der amtliche Markt. Auf Satzungsebene haben wir das in Frankfurt schon nivelliert, indem wir den geregelten Markt dem amtlichen angeglichen haben. Und wenn Sie heute Emittenten fragen, warum man sich für das eine oder andere Segment entscheidet, ist es oft nur das Affektionsinteresse oder bestimmte Peer-Group-Erwägungen - also wo Wettbewerber sind - und vielleicht nachgeordnete Fragen des Interesses von Anlegern. Rechtliche oder sonstige Gründe gebieten da keine Unterscheidung mehr. Deshalb begrüßen wir das uneingeschränkt. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Jetzt ist der nächste Fragesteller wieder aus der Fraktion der Union - ich habe ihn vorhin schon vorgestellt -: Kollege Georg Fahrenschon. Bitte schön, Kollege Georg Fahrenschon.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Ich wollte gerne noch mal die Aktualität dieses BGH-Urteils mit einbringen. Deshalb geht meine Frage an Herrn Dr. Waigel von der Kanzlei Gassner Stockmann & Kollegen, ob Sie uns eine Einschätzung zum BGH-Urteil geben könnten - und vielleicht verbinden Sie die Einschätzung auch noch mal mit einer Erläuterung. Sie fordern in Ihrer Stellungnahme, insbesondere bezogen auf diesen Bereich Kick-Backs, Retrozessionen und Inducements, eine noch klarere Abgrenzung, insbesondere weil Sie davor warnen, dass Zuwendungen „von Dritten oder an Dritte“ einen Wettbewerbsnachteil zu Lasten kleinerer Verbände bringen könnten. Wenn Sie das vielleicht noch mal beschreiben? Und wenn es möglich wäre, würde ich auch gerne die Vertreterin des Deutschen Aktieninstituts fragen: Wie sieht diese offene Debatte über Abgrenzungen von Dienstleistungen, die von der MiFID getroffen sind und die von der MiFID nicht getroffen sind, Ihrer Einschätzung nach aus? Stichwort: Vermögensverwaltung, geschlossene Fonds - Was ist drin? Was ist nicht drin? Hat die Regierung da einen klugen Vorschlag gemacht oder laufen wir Gefahr, hier zu einer Schieflage zu kommen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Georg Fahrenschon. Die erste Frage hat sich an Dr. Christian Waigel von der Kanzlei Gassner Stockmann & Kollegen in München gerichtet. Bitte schön, Herr Dr. Christian Waigel.

Sv Dr. Waigel: Das Urteil, das Sie angesprochen haben, dürfte eigentlich niemanden überraschen. In dem Urteil steht das drin, was eigentlich schon seit 107 Jahren im BGB steht. Derjenige, der einen Auftrag übernimmt und aus dem Auftrag etwas erhält, muss es seinem Dienstherrn herausgeben. Das ist der alte §675 BGB. Und das hat der BGH jetzt endgültig festgestellt: Wenn eine Bank oder ein Berater etwas aus einem Auftrag kriegt, muss er es herausgeben. Und eigentlich muss derjenige, der solche Provisionen erhält, schon jetzt immer, wenn er es behalten will, mit dem Kunden regeln, dass er das darf. Und dazu muss er es ihm offen legen. So eine Riesenüberraschung bietet das Urteil eigentlich nicht und nimmt auch das vorweg, was die MiFID jetzt bringt. Insofern kann man das Urteil nur begrüßen. Es führt zu einer Vereinheitlichung von aufsichtsrechtlichen Vorgaben und zivilrechtlicher Rechtsprechung.

Vorsitzender Eduard Oswald: Eine kurze Nachfrage des Kollegen Fahrenschon.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Zur Frage der Abgrenzung: Wo sehen Sie die Gefahren, wenn wir die Zahlungen „von Dritten und an Dritte“ nicht genauer beschreiben?

Sv Dr. Waigel: Es gibt natürlich ein Problem. In der MiFID wird jetzt dieses ganze Thema Inducements, Kick-Backs, Provisionen geregelt. Und diese Zahlungsströme werden immer definiert als „Zahlungen von Dritten“. Jetzt ist es natürlich so, dass es durch diese Zerstückelung des deutschen Bankensektors nicht nur große Institute gibt, sondern sehr viele kleine. Ich denke an Sparkassen, ich denke an kleinere Vermögensverwalter, ich denke an Berater. Die müssen sich anderer Dienstleister bedienen, die müssen Produkte von Dritten zukaufen. Und es wäre schade, wenn man jetzt gerade diese durch diese Kick-Back-Regelung in enorme Probleme bringt, die ein großes Institut nicht hat, denn die verkaufen hauseigene Produkte. Da gibt es nie Zahlungen „von und an Dritte“, weil alles im Haus abgewickelt wird, während eine kleine Sparkasse, die irgendwas von der Landesbank kauft, eine Zahlung eines Dritten kriegt und dann dies dem Kunden offen legen muss und dieses ganze bürokratische Hemmnis hat. Man legt hier also den Kleinen ein Ei. Deswegen sollte man darauf drängen, dass man – irgendwo, wo auch immer, vielleicht in der Gesetzesbegründung - klarstellt, wer ein Dritter ist. Dazu kommt, dass vielleicht der Einkauf innerhalb eines Verbundes oder der Bezug einer Dienstleistung innerhalb einer Gruppe oder eines Konzerns nicht Zahlung oder Leistung eines Dritten ist und damit die Problematik etwas entschärft wird.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank. Das war die Nachfrage des Kollegen Georg Fahrenschon. Kollege Fahrenschon hat auch das Deutsche Aktieninstitut angesprochen. Frau Dr. Uta-Bettina von Altenbockum, bitte schön.

Sve Dr. von Altenbockum (Deutsches Aktieninstitut): Vielen Dank. Sie hatten gefragt, wie das mit den Dienstleistungen ist, ob noch mehr rein müsste, nicht mehr rein müsste. Das Deutsche Aktieninstitut ist der Ansicht, dass auch geschlossene Fonds rein genommen werden sollten, also dass sie auch immer unter die Dienstleistung fallen, genauso wie auch die Investmentfondsanteile. Die Handelbarkeit ist einfach da und aus der Ansicht heraus, dass da der Anlegerschutz gewährleistet werden müsste, sollten beide Aspekte aufgegriffen werden. Danke schön.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Das waren die Fragen des Kollegen Georg Fahrenschon. Ich darf übrigens noch geschäftsleitend sagen, links neben mir sitzt Herr Dr. Thorsten Pötsch. Herr Dr. Pötsch ist Leiter der Unterabteilung für Banken-, Versicherungs-, Investment-, Börsen- und Wertpapierwesen. Damit hier jeder weiß, wie die Bundesregierung vertreten ist - vorher war noch Frau Staatssekretärin mit da. Nächste Fragestellerin ist wieder unsere Kollegin Nina Hauer aus der SPD-Fraktion. Bitte schön, Kollegin Nina Hauer.

Nina Hauer (SPD): Meine Frage richtet sich an Herrn Wenninger und an den ZKA. Wir haben in diesem Gesetzentwurf auch Regelungen, die sich mit dem Discount-Broking beschäftigen, die aber vom Schutzstandard her geringer sind als für andere Geschäfte, die getätigt werden. Halten Sie das für sachgemäß oder sehen Sie die Gefahr, dass damit die Ziele, die wir mit dem FRUG verfolgen, mit der MiFID verfolgen, untergraben werden könnten?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Frau Kollegin Nina Hauer. Die erste Frage hat sich an Herrn Thomas Wenninger von der Universität Augsburg gerichtet. Bitte schön, Herr Wenninger.

Sv Wenninger: Vielen Dank. Die Regelungen zum Discount-Broking sind aus unserer Sicht in Ordnung. Das ist europäisches Recht und man kann im Prinzip jetzt gar nicht mehr entscheiden, ob man dies gut oder schlecht findet, sondern man muss es einfach jetzt im deutschen Recht umsetzen. Bisher hatten wir da in Deutschland einen schlechten Status. Es war bisher nicht eindeutig geregelt. Jetzt führt das europäische Recht hier zu einer Klarheit. Die Klarheit ist ein gewisser Kompromiss, aber sie ist jetzt da. Discount-Broking - es geht hier um Internet-Bankgeschäfte -: Sie werden in Zukunft auf sog. nicht komplexe Finanzinstrumente, also zum Beispiel auf Aktien beschränkt werden. Aber, was der Privatanleger nicht mehr im Internet machen darf, ist der Handel mit Optionsscheinen und Termingeschäften. Das ist der Kompromiss auf europäischer Ebene, und der ist gut. Was allerdings das Handicap bei der Sache ist, ist, dass das zentrale anlegerschützende Element der MiFID, die sog. Warnpflicht, im Discount-Broking-Bereich, im Internetbanking-Bereich, unter den Tisch fällt. Das zentrale Element - § 19 Abs. 5 MiFID, wird hier in unserem Gesetzentwurf von § 31 Abs. 5 WpHG umgesetzt - ist, dass der Anleger vor Risiken, die er nicht einschätzen kann, von der Bank gewarnt werden soll. Das ist allerdings im Internetbanking technisch nicht möglich. Im Internetbanking gibt man einfach die Wertpapier-Kennnummer WKN oder ISIN ein. Dann kann einfach keine individuelle Beurteilung, ob der Anleger das vom Risiko her einschätzen kann oder nicht, erfolgen. Darum besteht im Internetbanking diese Warnpflicht nicht. Diese Warnpflicht sollte aber unbedingt bei allen anderen Geschäften, die nicht Internetbanking und nicht automatengeschütztes Telefonbanking sind, beachtet werden. Und da hat das Gesetz aus unserer Sicht momentan auch die entscheidende Lücke: Der Ausnahmetatbestand des § 31 Abs. 7 WpHG ist zu weit gefasst. Er ist momentan nicht auf Wertpapiergeschäft im Internetbanking und automatengeschützten Banking beschränkt, sondern kann auf alle Bankgeschäfte - auch in der Filiale - ausgedehnt werden. Das hat die Konsequenz, dass die Warnpflicht, die die MiFID für so wichtig hält, in Zukunft in Deutschland durch einen standardisierten Hinweis am Anfang der Geschäftsbeziehung erledigt werden kann. Da bleibt das deutsche Gesetz hinter dem europäischen Standard zurück. Das sollte unbedingt noch korrigiert werden.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Ich halte das persönlich für einen sehr wichtigen Hinweis. Vielen Dank, Herr Wenninger. Der Zentrale Kreditausschuss ist als Nächster gefragt. Der Federführer, Herr Lars Röh, hat das Wort.

Sv Röh (Zentraler Kreditausschuss): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Zunächst ist es in der Tat so, dass das nationale Umsetzungsgesetz - im Übrigen ebenso wie die MiFID - keine spezielle Ausführungsart für Internet-Brokerage vorsieht. Das ist also nicht so. Richtig ist: Es gibt eine Geschäftsart, die jetzt durch die MiFID ermöglicht wird, die wir in Deutschland bislang so nicht kannten, die wir als Kreditinstitut als reines Ausführungsgeschäft bezeichnen. Diese Geschäftsart zeichnet sich in der Tat dadurch aus, dass der Kunde - wie bei der Anlageberatung oder dem sonstigen beratungsfreien Geschäft - nicht mehr nach seinen Kenntnissen und Erfahrungen befragt werden muss und deswegen auch keine Prüfung seitens des Kreditinstituts vorgenommen wird, ob das Produkt, das er ausgewählt hat, tatsächlich für ihn das angemessene ist. Diese Geschäftsart, die uns jetzt die MiFID ermöglicht, ist allerdings an bestimmte Voraussetzungen gebunden. Sie ist zum einen an die Voraussetzung gebunden, dass dieses Geschäft auf Veranlassung des Kunden stattfinden muss. Ich kann also als Kreditinstitut nicht aktiv auf den Kunden zugehen und ihn quasi in diese Geschäftsart hineindrängen. Zum zweiten muss dem Kunden ein ausdrücklicher Warnhinweis gegeben werden, dass diese Angemessenheitsprüfung, die er in der Anlageberatung oder im beratungsfreien Geschäft erhält, hier nicht vorgenommen wird, er also hier keinerlei Komfort oder Begleitung seines Kreditinstituts bekommt. Und die dritte Voraussetzung ist, dass diese Geschäftsart ohnehin nicht für sämtliche Finanzprodukte, sondern nur für nicht komplexe Finanzprodukte möglich ist. Dies zu ermöglichen ist eine europäische Vorgabe. Der Gesetzentwurf der Bundesregierung sieht pflichtgemäß eine Umsetzung dieser Vorgabe vor. Noch mal: Diese Geschäftsart ist in der Tat nicht auf Internet-Brokerage beschränkt, sondern könnte theoretisch auch in einem normalen Filialbetrieb praktiziert werden. Ich füge eigens hinzu, dass wir im Moment gewisse Zweifel haben, ob überhaupt - jedenfalls die Banken und Sparkassen - von dieser Möglichkeit Gebrauch machen werden. Ich würde da mal ein gewisses Fragezeichen hinter setzen. Das ist eine Geschäftsart, die aus unserer Sicht aus dem angelsächsischen Raum kommt und auch auf den Vorstoß Großbritanniens hin überhaupt erst in die MiFID rein gekommen ist. Das ist also nicht etwas, was ein explizit deutscher Wunsch gewesen ist. Deswegen bleibt erstmal abzuwarten, inwieweit sich dieses Geschäftsmodell überhaupt in Deutschland etablieren wird. Noch mal: Erstens ist es an relativ enge Voraussetzungen geknüpft und zum anderen handelt es sich hier um etwas, was die MiFID nun einmal ermöglicht. Insoweit haben wir nichts daran auszusetzen, dass dies auch - aus unserer Sicht im Übrigen eins zu eins und insoweit handwerklich vollkommen korrekt - im Umsetzungsgesetzentwurf umgesetzt wird. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir haben Ihnen zu danken, Herr Röh. Das waren die Fragen von Frau Kollegin Nina Hauer. Wir kommen zur nächsten Fragestellung – jetzt wieder von der Unionsfraktion. Hier spricht Obmann Leo Dautzenberg. Bitte schön, Kollege Leo Dautzenberg.

Leo Dautzenberg (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Frage zu dem Bereich des Begriffs „best execution“ möchte an den ZKA richten: Ist das, was jetzt auch aus der Sicht der Regierung in der Umsetzung vorgesehen ist, für Sie so machbar und gangbar? Und meine zweite Frage geht an die BaFin: Hinsichtlich einiger Vorgaben im Wertpapierhandelsgesetz haben wir jetzt die Beaufsichtigung des Freiverkehrs anders geregelt. Kann es in diesem Bereich zu Doppelbeaufsichtigung kommen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Leo Dautzenberg. Ich würde sagen: Geben wir dem Zentraler Kreditausschuss eine kurze Verschnaufpause und beginnen bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, der BaFin, Herr Karl-Burkhard Caspari. Bitte schön, Herr Caspari.

Sv Caspari (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Herzlichen Dank, Herr Vorsitzender. Ich sehe nicht, dass es im Freiverkehr zu einer Doppelbeaufsichtigung kommen kann. An sich steht die Trennung im Gesetz: Marktüberwachung im Hinblick auf Marktmanipulation und Insiderhandel ist bei der BaFin. Die Zulassung oder das öffentliche Angebot von Wertpapieren ist auch bei der BaFin. Und was den Handel im Freiverkehr angeht, das ist Sache der Börse und der Börsenaufsicht. Da sehe ich nicht, dass es bei der Überwachung des Freiverkehrs selbst zu Schnittmengen kommen kann.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Herr Caspari. Jetzt kommt der ZKA, Federführer Herr Lars Röh.

Sv Röh (Zentraler Kreditausschuss): Herr Vorsitzender, Herr Dautzenberg, vielleicht gestalten Sie mir, um auch die anderen Kollegen ein bisschen zu Wort kommen zu lassen, dass ich diese Frage an Herrn Jütten vom Bankenverband weitergebe, der aber die Position, die wir hierzu vom ZKA haben, sicherlich genauso korrekt wiedergeben wird, wie ich das machen würde.

Vorsitzender Eduard Oswald: Jawohl, der Zusatz musste sein. Bitte schön, Herr Herbert Jütten, Sie haben das Wort.

Sv Jütten (Zentraler Kreditausschuss): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Damen und Herren, die Best-Execution-Regelungen, die in der MiFID vorgesehen sind, sind ein wichtiger Bestandteil der MiFID. Sie werden das Ziel erreichen, das die EU-Kommission gezielt

angegangen ist, nämlich mehr Wettbewerb zu schaffen. Der Kunde bekommt mehr Informationen, wie die jeweilige Bank, wie das jeweilige Kreditinstitut mit der eigenen Order verfährt und welche Ausführungsmöglichkeiten das einzelne Institut für ihn bereithält. Ich möchte die Gelegenheit aber wahrnehmen und an der Stelle noch einmal auf den Punkt zu sprechen kommen, den eben der BVI und der Verband unabhängiger Vermögensverwalter angesprochen haben: Best-Execution im Fondsgeschäft. Wir unterstützen hier ausdrücklich die Haltung der Bundesregierung, die Regelung für Best-Execution nicht auf das Fondsgeschäft auszudehnen. Wir sind der Auffassung, dass das Investmentgesetz insofern eine spezielle Rechtsmaterie abschließend regelt und für dieses Produkt die Vertriebswege, die Erwerbsmöglichkeiten, die Bepreisungsmöglichkeiten, also das System von Ausgabeaufschlag und Rücknahme durch die Fondsgesellschaft gesondert geregelt hat. Würden wir zusätzlich die Best-Execution-Regelungen auf diesen Bereich anwenden, würden ganz unterschiedlich strukturierte Erwerbsmöglichkeiten eine Vermischung erfahren, und der Kunde würde sich vielleicht gerade diejenige Möglichkeit aussuchen, die für ihn am preisgünstigsten ist: Den Erwerb über die Börse, die Rückgabe dann kostenfrei über die Investmentgesellschaft. Dies führt zu einer Inkompatibilität unter den verschiedenen Strukturen. Deswegen auch unser dringliches Petitum, es dabei zu belassen, dass Fondsanteile speziell nach den Regelungen des Investmentgesetzes erworben werden können. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Jütten, wir haben zu danken. Das waren die Fragen des Kollegen Leo Dautzenberg. Jetzt gehen wir zur SPD-Fraktion, wieder zum Sprecher - Kollege Jörg-Otto Spiller. Bitte schön, Kollege Spiller.

Jörg-Otto Spiller (SPD): Meine Frage richtet sich an die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz und an die Verbraucherzentrale. Es geht um die Kennzeichnungspflicht von Werbemitteilungen. Halten Sie es für sinnvoll, dass eine solche Kennzeichnungspflicht nur dann vorgesehen ist, wenn es für Kunden eine Verwechslungsgefahr mit Finanzanalysen gibt, oder kann man das besser regeln?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Spiller. Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, Frau Jella Benner-Heinacher. Sie haben das Wort.

Sve Benner-Heinacher (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Zu diesem Thema, muss ich ganz ehrlich sagen, können wir nicht allzu viel sagen. Auf jeden Fall sollte es für den Fall gelten, bei dem eine Verwechslungsgefahr besteht. Da muss es - ganz klar - eine Kennzeichnungspflicht von Werbemitteilungen geben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank. Verbraucherzentrale Bundesverband, Herr Lars Gatschke, bitte schön.

Sv Gatschke (Verbraucherzentrale Bundesverband): In der Tat ist die Verknüpfung von Finanzanalysen und Werbemittelungen für den einfachen privaten Anleger schwer nachvollziehbar. Wir haben allgemein die Tendenz, dass redaktioneller Teil und Werbeteil immer mehr miteinander verschmelzen. Wir sehen es aber so, dass über diese Kennzeichnungspflicht hinaus weitere Bereiche dargestellt werden müssen. Das Umsetzungsgesetz ist in der Beziehung recht abstrakt gehalten. Da wird gesagt, Werbung muss redlich sein. Da gibt es einige wenige Postulate. Wir würden dafür plädieren, dass man unter Umständen darüber nachdenkt, diese Fragen, die man in der Verordnung - jetzt liegt ja ein entsprechender Entwurf vor - aufgestellt hat, eher ins Gesetz hineinzieht, um die Offensichtlichkeit besser herzustellen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank für die Antwort der Fragen des Kollegen Jörg-Otto Spiller. Jetzt kommen wir wieder zur CDU/CSU-Fraktion. Fragesteller ist der Kollege Manfred Kolbe. Ich gebe Ihnen das Wort. Bitte schön, Kollege Kolbe.

Manfred Kolbe (CDU/CSU): Herr Vorsitzender, ich komme auf den Warenhandel zurück - auch weil da, wie sich aus der Gegenäußerung des Bundesrates ergibt, unterschiedliche Ansichten zwischen Bundesregierung und Bundesrat bestehen. Eine Frage zur Tatbestandsseite: Ist es richtig, dass nach dem Gesetzentwurf der Bundesregierung im börslichen Warenhandel kein Insiderhandelsverbot besteht und es für den weit überwiegenden Teil der Handelsteilnehmer keine Meldepflichten für Geschäftsabschlüsse gibt? Und die zweite Frage zur Rechtsfolgenseite: Sind denn die Anträge des Bundesrates zur Erstreckung der §§ 9 bis 15 Wertpapierhandelsgesetz nicht ein guter Ansatz, um die Aufsichtsstandards an Warenbörsen den Aufsichtsstandards an Wertpapierbörsen anzugleichen, um damit mittelbar auch die Informationsstandards im Warenhandel zu verbessern? Frau Dr. Zenke hatte sich ja schon zu dem Thema geäußert. Ich frage deshalb erstens die BaFin und zweitens Herrn Akademischen Rat Wenninger in Vertretung für Herrn Prof. Möllers. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Beginnen wir bei der BaFin, Herr Karl-Burkhard Caspari.

Sv Caspari (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Vielen Dank, Herr Vorsitzender, Herr Kolbe. Man muss differenzieren zwischen Warenbörse, an der die Ware selbst gehandelt wird, und Warenterminbörse, an der Derivate gehandelt werden. Und in der Tat ist es so, dass in Waren- und auch in Warenterminbörsen kein Insiderhandelsverbot gilt. Das Insiderhandelsverbot gilt nur in Bezug auf Wertpapiere und Derivate, die sich auf Wertpapiere beziehen. Herr Neusüß, ... Also jetzt wird es kompliziert. Es gibt da noch eine Pirouette am Rande.

Vorsitzender Eduard Oswald: Sie geben das Wort weiter.

Sv Caspari (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Ja, Herr Neusüß ist ein Kollege von mir.

Sv Neusüß (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Bei Warenderivaten gilt auch das Insiderhandelsverbot. Bei Waren gilt es nicht. Warenderivat sind auch Finanzinstrumente im Sinne der MiFID und von daher sind sie auch davon erfasst. Das wollte ich nur kurz klarstellen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Gut. Das war die BaFin. Jetzt gehen wir an die Universität Augsburg. Herr Thomas Wenniger, Sie sind gefragt.

Sv Wenniger: Vielen Dank. An börslichen Marktplätzen - egal, was an so einer Börse auch gehandelt wird - gibt es gewisse Standards. Man will Integrität des Börsenhandels sicherstellen. Integrität, Lateinisch: integer - sauber. Der Handel soll integer sein. Und dafür hat man gewisse Instrumente entwickelt, was man dazu zählt. Dazu gehört, dass kein Insiderhandel stattfindet. Und dazu gehört, dass es keine Marktmanipulationen gibt. Wir haben diese Regelungen alle in Deutschland im WpHG, auf europäischer Ebene haben wir die Marktmissbrauchsrichtlinie, die dies sicherstellt. Es ist nur fraglich, wieso diese Regelungen bisher systematisch nur für Institutionen wie den Börsenhandel der Deutschen Börse oder der Bayerischen Börse oder der Stuttgarter Börse gelten, aber nicht für andere Börsen, die sich in der letzten Zeit entwickelt haben: Etwa die Energiebörse Leipzig oder die CO₂-Börse. Das sind hier wirklich ganz grundlegende Regeln, dass Insiderhandel verboten und strafbewehrt ist. Und da hat der Bundesrat den Vorschlag, man solle jetzt diese Integritätsregeln auch auf die neuartigen Börsen ausdehnen, um einen Mindeststandard zu schaffen. Wir unterstützen das. Wir haben das bereits im Bereich der Marktmanipulationen im § 20a WpHG, und es stellt sich die Frage, wieso wir das bei dem Insiderparagrafen noch nicht haben. Warum das so ist, kann man europäisch begründen - das Europarecht trennt: Was wir im WpHG haben, trennt das europäische Recht in die Regelungen des Finanzmarktsbereichs - Das ist die MiFID, über die wir heute sprechen - und die Marktmissbrauchsrichtlinie. Die hatten wir schon 2003. Wir würden jetzt in Deutschland ein Stück weitergehen, weil das europäische Recht diese Warenbörsen noch ausnimmt. Das ist auch der einzige Grund, weshalb man sagen könnte: „Na ja, darum lassen wir uns, wenn die Europäer noch nicht so weit sind, auch noch ein bisschen Zeit.“ Aber auf der anderen Seite gibt es keinen Grund, dass man nicht bereits jetzt in Deutschland für integere Märkte sorgt, weil die Entwicklung absehbar ist. Die Märkte würden dadurch für die Anleger, die Investoren attraktiver gemacht. Wer will den schon in einen Markt investieren, in dem im Prinzip der wilde Westen gilt, Insiderhandel? Da hat jeder Angst, dass er über den Tisch gezogen wird.

Da ist es Aufgabe des Gesetzgebers, für die Integrität zu sorgen. Darum haben wir uns dafür ausgesprochen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Thomas Winninger, ich sehe von hier vorne mehr als Sie im Augenwinkel sehen. Frau Dr. Ines Zenke hat eine Reaktion im Mienenspiel, dass sie nicht einverstanden ist, zu erkennen gegeben. Das trägt zur Belebung bei. Frau Dr. Zenke, wenn Sie was dazu sagen wollen, dürfen Sie das. Sehen Sie, so sind wir im Parlament, das gehört doch dazu, das ist doch die Lebendigkeit, Frau Dr. Zenke.

Sve Dr. Zenke: Vielen Dank. Ich freue mich natürlich immer, wenn ich ein bisschen Stimmung reinbringen kann.

Vorsitzender Eduard Oswald: Die haben wir im Hause schon. Da brauchen Sie keine Sorge zu haben. Die haben wir genügend. Wir sind froh, wenn es mal ein bisschen ruhiger zugeht. Über Stimmung können wir uns nicht beklagen. Bitte schön.

Sve Dr. Zenke: Vielen Dank, dass ich darauf erwidern darf. Ich würde gerne den Punkt, den Herr Caspari schon genannt hat, aufgreifen. Denn genau die Unterscheidung, ist hier wichtig. Es gibt einen Börsenhandel bei Waren. Der muss einfach unterschiedlich gesehen werden. Das ist der sog. physische Handel, das ist der Spotmarkthandel und das ist der sog. Terminmarkthandel. Der Terminmarkt unterliegt natürlich allen Vorgaben, insbesondere im Insiderbereich, die Sie kennen, die auch klassisch sind. Der Spotmarkt unterliegt dem nicht, und zwar aus gutem Grund: Denn Spotmarktgeschäfte wurden bislang nicht beaufsichtigt und - soweit ich weiß - ist es auch nicht geplant, dass sie künftig beaufsichtigt werden, sodass man sich in der Tat hier in einer anderen Situation befindet. Also Punkt eins ist - wie gesagt -: Aufsicht besteht. Punkt Zwei ist: Sie haben gesagt, wir würden vielleicht über den europäischen Standard, der bereits jetzt besteht, hinausgehen. Genau das ist das Problem. Ich befürchte auch, dass man darüber hinausgehen könnte, wenn man diese Initiativen in Sachen Insiderhandel und Meldepflicht aufgreift, dass man hier mehr tut als in den Nachbarländern. Da ist Deutschland, jedenfalls der Energiemarkt, schon gebeutelt genug. Wir haben nämlich schon ziemlich viel getan. Deswegen mein klares Petitem: Bitte belassen Sie es bei dieser Trennung. Alles das, was mit derivativen Finanzinstrumenten zu tun hat, wird natürlich ganz normal beaufsichtigt - auch unter Insiderhandel. Das hat die BaFin ja auch gerade bestätigt. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken für die Ergänzung von Ihrer Seite. Das war die Beantwortung der Fragen unseres Kollegen Manfred Kolbe. Jetzt gebe ich Frau Kollegin Gabriele Frechen für die SPD-Fraktion das Wort. Bitte schön, Frau Kollegin Frechen.

Gabriele Frechen (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Die MiFID sieht die Einstufung von Kunden in Privatkunden und professionelle Kunden vor. Die Mitgliedstaaten haben die Möglichkeit, Übergangsregelungen für bereits eingestufte Bestandskunden vorzusehen. In Deutschland gibt es bislang keine gesetzlich vorgeschriebene Einstufung in professionelle Kunden und Privatkunden. Meine Frage richtet sich an den ZKA und den Verband der Auslandsbanken: Halten Sie eine Regelung für sinnvoll, dass bei institutsinternen Einstufungen von Bestandskunden, wenn diese Einstufungsverfahren mit der MiFID vereinbar sind, keine erneute Einstufung vorgenommen wird?

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Frau Kollegin Gabriele Frechen. Zentraler Kreditausschuss - ich überlasse es wieder Herrn Lars Röh, ob er weitergibt oder selbst antwortet. Bitte schön, Herr Röh, Sie haben das Wort.

Sv Röh (Zentraler Kreditausschuss): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Da die Antwort relativ kurz ausfallen wird, kann ich es gerne selbst übernehmen. Die Antwort ist eindeutig: Ja! Wir würden es für sehr sinnvoll halten, wenn man hier zu einer Umsetzung käme, die es ermöglicht, auch eine institutsinterne Einstufung fortzuführen, und insoweit die Übergangsregelung, die die MiFID vorsieht, nutzt. Ob davon letztendlich jedes Institut tatsächlich Gebrauch machen kann und will, ist noch eine andere Frage. Aber den Häusern, die eine solche institutsinterne Einstufung bereits vorgenommen haben, sollte ermöglicht werden, dies fortzuführen, auch wenn es bislang hierfür keine strikte gesetzliche Vorgabe gegeben hat. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Jetzt geben wir zum Verband der Auslandsbanken in Deutschland, Herr Wolfgang Vahldiek, weiter. Bitte schön, Herr Vahldiek.

Sv Vahldiek (Verband der Auslandsbanken in Deutschland e.V.): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich kann meinem Vorredner nur zustimmen. Ich hatte eingangs schon die Gelegenheit, zu sagen: „Es gibt in den Instituten mit dieser Richtlinie eine Menge Umsetzungsaufwand.“ Da ist unsere Auffassung: Wenn es hier eine Möglichkeit gibt, aus der Richtlinie heraus eine Vorschrift zu schaffen, die den Umsetzungsaufwand zumindest in einem kleinen Teilbereich für einzelne Institute kleiner halten kann, dann wären wir sehr dafür, wenn man davon Gebrauch machen würde. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Das war die Beantwortung der Fragen unserer Kollegin Gabriele Frechen. Jetzt hat die FDP-Fraktion, die wieder an der Reihe ist - Sie sehen, wir haben ein genaues Verteilungssystem, und die FDP war schon ganz unruhig - das Wort: Herr Kollege Frank Schäffler.

Frank Schäffler (FDP): Wir kommen so selten dran, das ist das Problem. Ich möchte noch einen anderen Aspekt ansprechen: Das ist die Frage der Berufshaftpflichtversicherung, die in § 33 KWG geregelt werden soll. Meine Frage geht an den GDV und an den Verband unabhängiger Vermögensverwalter – VuV: Wie beurteilen Sie die Regelung, die dort im Entwurf steht, insbesondere was die Frage der Ausschlüsse betrifft, die dort nicht eindeutig geregelt ist, und was das eventuell auch für eine Konsequenz für den Markt hätte, für den Markt der Berufshaftpflichtversicherung dieses Bereichs.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Frank Schäffler. Zunächst der Gesamt der Deutschen Versicherungswirtschaft, Herr Nils Hellberg. Bitte schön, Herr Hellberg.

Sv Hellberg (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft): Vielen Dank, Herr Vorsitzender, vielen Dank, Herr Schäffler. Deckungsbegrenzungen sind in jeder Haftpflichtversicherung üblich und auch notwendig, schon alleine aus Solvabilitätsgründen und auch, um Versicherungsschutz bezahlbar gestalten zu können. Dazu gehören beispielsweise sog. Serienschadenklauseln, die mehrere Schadenfälle, die in einem gleich gelagerten Zusammenhang stehen, zusammen erfassen, oder auch der Ausschluss von Schäden, die durch wissentliche Pflichtverletzung hervorgerufen werden. Solche Ausschlüsse sind üblich, und zwar in beiderseitigem Einvernehmen, üblich zwischen Versicherer und Versicherungsnehmer. Ob sie jedoch auch in dem Fall des §33 KWG wirksam vereinbart werden dürfen, ist zumindest seit der Diskussion im Rahmen der Reform des Versicherungsvertragsgesetzes, das mittlerweile ebenfalls sehr intensiv im Bundesrat diskutiert wird, umstritten, denn §33 Abs. 1 KWG spricht vom „geeigneten Versicherungsschutz“, begrenzt das zwar in Form der Mindestversicherungssumme auf die Höhe von 1 Million bzw. 1,5 Millionen, aber was im Übrigen noch im Rahmen des Deckungsumfanges vereinbart, also zumeist ausgeschlossen, werden darf, ist unklar. Das hat insbesondere auch das BMJ erkannt und versucht im Rahmen der VVG-Reform, der Reform des Versicherungsvertragsgesetzes, dieses in einer Generalklausel klarzustellen. Das ist so noch nicht gelungen, was zum einen an der Formulierung selber liegt und zum anderen daran liegt, dass es unter den hundert verschiedenen Pflichtversicherungsregelungen auch viele landesgesetzliche Regelungen gibt, die wohl nicht durch eine bundesgesetzliche Generalklausel im Nachhinein Klarstellung hinsichtlich der unklaren Rechtslage herbeiführen können. Dazu kommt, dass das VVG künftig vorsieht, einen Direktanspruch im Rahmen von Pflichtversicherungen einzuführen, einen Direktanspruch, wie wir ihn bisher nur aus der Kfz-Pflichthaftpflichtversicherung kennen. Dort macht er keine Probleme, weil praktisch bis aufs Komma geregelt ist, wie der Versicherungsschutz ausgestaltet werden kann. Etwas anderes ist es, wie gesagt, hier im Bereich FRUG: Geeigneter Versicherungsschutz - Was ist das im Einzelfall? Im Schadenfall mögen Gerichte möglicherweise durchaus unterschiedlich urteilen, und möglicherweise mögen dann, wenn der Haftpflichtversicherer künftig im Direktanspruch gegenüber dem Geschädigten leisten muss, Gerichte urteilen, dass gar keine Risikobe-

grenzung, keine Deckungsbegrenzung, hätten vorgenommen werden dürfen. Das würde bedeuten, dass die Ausschlüsse, die ich beispielhaft aufgezählt habe, nicht hätten vereinbart werden dürfen. Das ist aber bisher in dieser rechtlichen Auslegung so nicht in den Versicherungsschutz eingepreist. Und Sie wissen, dass die Anlagevermittler ohnehin schon zu der Berufsgruppe gehören, die ziemlich viel Geld für ihren Berufshaftpflichtversicherungsschutz aufzuwenden hat. Eine Untersuchung unseres Verbandes hat ergeben, dass sich die Versicherungsprämien vervielfachen müssten, wenn in Zukunft möglicherweise sogar unbegrenzter Deckungsschutz zur Verfügung gestellt würde, bzw. dass sich die drei noch am Markt verbliebenen Versicherern, die dieses Geschäftsfeld noch ernsthaft betreiben - von insgesamt über 150, die es in Deutschland gibt - auch noch vom Markt zurückziehen - mit der Folge, dass man dieses erhebliche Haftungsrisiko nicht mehr, noch nicht mal mehr im Kernbereich, über Versicherungsschutz wird abdecken können. Da hilft unseres Erachtens nur eines: Nämlich dass man in § 33 Abs. 1 KWG eindeutig klarstellt, dass die bislang auch schon immer zu allseitiger Zufriedenheit vereinbarten Deckungsausschlüsse auch weiterhin, sofern sie marktüblich sind, vereinbart werden dürfen und dass man das in einer Terminologie macht, die versicherungsrechtlich klar und glatt gezogen ist - auch durch die Rechtsprechung. Auch da gebe es noch Nachbesserungsbedarf in § 33 Abs. 1 KWG. Einen entsprechenden Formulierungsvorschlag haben wir Ihnen unterbreitet. Danke schön.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank für die Anregungen hierzu. Jetzt kommt der Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland, Herr Klaus Köhler. Bitte schön, Herr Köhler.

Sv Köhler (VuV - Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.): Wir begrüßen die Versicherungspflicht und würden es für gut halten, auch die Finanzportfolioverwalter mit einzubeziehen. Wir haben vor einigen Jahren einen Rahmenvertrag mit einem renommierten Versicherer für unseren Verband abgeschlossen, den zu kontrahieren, wir unseren Mitgliedern empfehlen. Mehr können wir als Verband natürlich nicht machen. Von der Neuregelung würden die Mitglieder, die zugleich Anlagevermittlung und Anlageberatung betreiben - das sind sehr viele - erfasst. Die reinen Portfolioverwalter würden nicht erfasst, d. h., da würde es bei der fakultativen Regelung bleiben. Eine Notwendigkeit sehe ich hochgradig. Die Haftungsrisiken steigen einmal durch die eingangs schon aufgeführte Situation, dass Bankaufsichtsrecht und Zivilrecht im Moment in wesentlichen Punkten divergieren. Zivilrecht macht im Moment den Vorreiter. Uns hat die BGH-Entscheidung nicht überrascht. Wir haben in unserem Ehrenkodex hierzu schon seit langer Zeit Vorsorge getroffen. Und zum anderen werden die Schadensbeträge höher. Es handelt sich nicht nur darum, dass Provisionen über § 675 BGB zurückgezahlt werden müssen, sondern dass das gesamte Vertragsverhältnis rück-abgewickelt werden muss - sprich: Eine aus der Sicht des Anlegers negative Performance muss ausgeglichen werden. Das kann bei entsprechender Börsenlage sehr teuer werden. Der Gesamtverband hat zu Recht ausgeführt: Der Markt der

Anbieter ist extrem eng. Als wir unseren Rahmenvertrag aushandelten, haben wir mit den drei Anbietern im deutschen Markt und einigen Ausländischen gesprochen. Die Ausländischen waren uns entweder nicht seriös genug oder einer, der dieser Anforderung entsprochen hätte, lag in der Prämienhöhe bei dem Fünf- bis Sechsfachen dessen, was deutsche Anbieter genannt hatten. Hier ist es von großer Bedeutung, die Versicherung so auszulegen, dass die Prämie bezahlbar ist. Eine Pflichtversicherung, die im Markt nicht platzierbar ist, nützt dem Anleger nichts. Insofern fände ich es vernünftig - auf den kommenden Direktanspruch qua VVG-Novelle ist bereits hingewiesen worden - hier im Interesse der Prämienhöhe einen Katalog von zulässigen Vertragsklauseln zu enumerieren. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Köhler, vielen herzlichen Dank. Das war die Beantwortung der Fragen unseres Kollegen Frank Schäffler. Jetzt kommen wir zur Fraktion DIE LINKE., unsere Kollegin Frau Dr. Barbara Höll hat sich zu Wort gemeldet. Bitte schön, Kollegin Dr. Barbara Höll.

Dr. Barbara Höll (DIE LINKE.): Danke. Ich möchte meine Fragen noch mal an den Bundesverband der Verbraucherzentrale und an die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger richten und kann inhaltlich unmittelbar anschließen. Wir haben nicht nur die Berufshaftpflichtversicherung, wir haben die Wohlverhaltensregelung, den Nachweis der Sachkunde, trifft aber alles nicht für alle Finanzdienstleister zu. Das ist meines Erachtens ein Problem - noch dazu vor dem Hintergrund, dass es dem Kunden nicht automatisch ersichtlich ist, dass er für ein Produkt je nach dem Vertriebsweg ein unterschiedliches Schutzniveau hat. Das, finde ich, ist eine Sache, die so nicht hinnehmbar ist. Dazu kommt, dass trotz allem auch in den Papieren Kritik geäußert wurde, was die Rechte der Kunden betrifft, wenn sie tatsächlich klagen müssten, weil ja immer noch die Beweislast bei ihnen liegt. Das hätte ich gerne von Ihnen beleuchtet. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Die Fragen sind angekommen – als erstes bei der Verbraucherzentrale Bundesverband, Herr Lars Gatschke. Bitte schön, Herr Gatschke.

Sv Gatschke (Verbraucherzentrale Bundesverband): Vielen Dank. Ich möchte zunächst noch mal die Problematik der Berufshaftpflicht ansprechen. Ich habe da unter Umständen einen anderen Ansatz, weil in dem Augenblick, in dem mehr Vermittlungstätigkeiten einer Berufshaftpflicht unterliegen, der Markt gerade wieder für die Haftpflichtversicherer interessant wird. Die Sache ist doch die: In der Tat kommen jetzt immer mehr Berufsgruppen in den Bereich der Berufshaftpflichtversicherungen. Wir haben die Versicherungsvermittler, die dazu kommen. Jetzt kommen die Wertpapierdienstleister, die eine Versicherungspflicht haben. Augenblicklich werden noch die Fondsvermittler, die freien Fondsvermittler, ausgeschlossen, weil sie nicht in den Anwendungsbereich der MiFID aufgenommen sind. Aber

wenn man mehr Berufsgruppen in diesen Bereich der Pflichtversicherung hineinziehen würde, würde auch dieser Markt unter Umständen für die Versicherer wieder interessant werden. Ich plädiere da eher für den Ansatz, zu sagen, möglichst viele Berufsgruppen hineinzuziehen, um Attraktivität für die Versicherungswirtschaft zu schaffen. Das ist der eine Ansatz. Das würde petittummäßig dafür sprechen, dass diese Berufshaftpflicht branchenweit angewendet wird. Noch mal das Thema der Ausschlüsse in den Versicherungsbedingungen: Ich glaube, es wäre ein falsches Signal, wenn der Gesetzgeber zulässige Versicherungsbedingungen im Gesetz oder in der Verordnung definieren würde. Ich glaube zum einen, das ist eine wesentliche Frage, die die Vertragsparteien vereinbaren müssen, und zum anderen hat man da eine gewisse Vorwirkung, was Regelungen aus dem AGB-Recht betrifft. Ich glaube, es ist eine recht komplexe Materie, die Frage zu klären, was unwirksame und wirksame Versicherungsbedingungen sind. Letztlich ist da die Rechtsprechung berufen, und ich glaube, der Gesetzgeber würde eine Vorwirkung erzielen, die auch unter dem Blickwinkel der Gewaltenteilung so nicht gewollt sein kann. Zu dem zweiten Aspekt - die Frage der Rechte der Kunden und die Frage der Beweislast: Dieses Umsetzungsgesetz steht unter dem Dogma der Eins-zu-eins-Umsetzung. Nach unserer Auffassung würde durchaus die Möglichkeit bestehen, diesem Dogma Genüge zu tun und gleichzeitig dem geschädigten Anleger zu helfen. Es geht um die Frage: Wenn der Anleger geschädigt ist, hat er die komplette Beweislast dafür, dass er nicht ordnungsgemäß beraten wurde und ihm durch diese nicht ordnungsgemäße Beratung ein Schaden entstanden ist. Aufsichtsrechtlich wird unterdessen eine Aufzeichnungspflicht konstituiert, d. h., das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss aufzeichnen und diese Unterlagen auch aufbewahren, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen den Vorgaben entsprechend eine Angemessenheitsprüfung und eine Geeignetheitsprüfung gemacht hat. Es wäre ein wesentlicher Schritt für die Beweiserleichterung des Anlegers, wenn er die Möglichkeit hätte, diese Unterlagen im Zivilverfahren einführen zu können. D. h. also, man würde in dem Bereich zu einer Beweislastumkehr kommen. Da das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sowieso schon gegenüber der Aufsichtsbehörde nachweisen muss, dass es im Sinne des Gesetzes gehandelt hat, könnte man dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen auch die Pflicht auferlegen, diese Frage vor dem Zivilgericht darzulegen, um so eine erhebliche Beweiserleichterung für den Anleger zu erzielen, weil er diese Informationsunterlagen nicht besitzt. Er steht mit leeren Händen vor dem Zivilgericht, und beim Wertpapierdienstleistungsunternehmen respektive - wenn Prüfungen durchgeführt worden sind - bei der BaFin sind die Informationen vorhanden. Dort wäre ein Ansatzpunkt, wo man dem geschädigten Anleger eine erhebliche Beweiserleichterung zukommen lassen könnte.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Jetzt geben wir zur Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger. Herr Lars Labryga, Sie sind wieder dran.

Sv Labryga (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.): Ich möchte mich den Ausführungen meines Vorredners zum Thema Beweiserleichterung vollständig anschließen. Das halte ich auch für extrem sinnvoll. Ich sehe auch ein gewisses Ungleichgewicht, da hier im Rahmen des FRUG versucht wird, dem Anleger in starker Weise zu helfen, aber das an einzelnen zentralen Punkten nicht durchgezogen wird. Ich möchte ganz kurz den Schlenker auf die Verjährungsvorschrift des §37a WpHG machen, der auch in diesem Zuge hätte besprochen werden können. Das fällt in den Bereich der Beweisverteilung mit rein. Dass sich eine Anlage als falsch herausstellt, stellt sich nämlich häufig erst Jahre später heraus, von der Beweisbarkeit ganz zu schweigen. Aber auch die Kenntnis liegt häufig Jahre später. Hiermit ist dem Anleger nicht in zentraler Weise geholfen. Das liegt in der Gesetzgebungshistorie begründet. Aber spätestens mit der Verkürzung der Regel-Verjährungszeit auf drei Jahre ist das dringend reformbedürftig. Deswegen: §37a WpHG streichen. Wenn in Ihrer Frage mit anklang, dass der Anleger in der Regel nicht in der Lage ist, in den einzelnen Bereichen zu unterscheiden, wer jetzt welcher Haftpflicht unterliegt, ob jetzt hier eine Ausnahme für freie Finanzvermittler an dieser Stelle vorliegt oder dort, dann möchte ich das einfach stark unterschreiben. Unsere Erfahrung aus der Beratungspraxis ist auch: Der gemeine Anleger - auch sofern er akademisch gebildet und höchst clever ist - verlässt sich nach unserer Erfahrung bei Bankgeschäften sehr häufig auf das Prinzip Vertrauen. Das wird von Vermittlern ausgenutzt. Das wird zum Teil auch von Banken ausgenutzt. - Einzelfälle - Und der Gesetzgeber hat hier die Aufgabe, dieses Prinzip des Vertrauens mit höchstmöglicher Klarheit so weit wie möglich zu rechtfertigen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Wir kommen jetzt zu weiteren Fragestellungen. Nächster Fragesteller ist der Kollege Dr. Gerhard Schick, Obmann der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN.

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Danke. Der Bundesrat hat uns auf diese Mistrade-Gebühren hingewiesen. Da fand ich interessant, dass sich die beiden Börsenplätze Börse Stuttgart und Deutsche Börse, Frankfurt, wenn ich das richtig verstanden habe, unterschiedlich geäußert haben. Da würde ich Sie beide um eine Äußerung bitten, ob Ihre Position wirklich unterschiedlich ist oder ob Sie von der Deutschen Börse lediglich die konkrete Art und Weise, wie das eingeführt werden soll, kritisiert haben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Also, Sie wollen die Bayerische Börse nicht hören, sondern nur die Börse Stuttgart und die Deutsche Börse. Die Bayerische Börse wollen Sie gar nicht hören?

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Herr Vorsitzender, wenn Sie mir erlauben, drei Sachverständige zu fragen, dann würde ich das natürlich gerne tun.

Vorsitzender Eduard Oswald: Machen wir es Kraft des Amtes des Vorsitzenden so: Nehmen wir die Bayerische Börse mit dazu, ...

Heiterkeit

Vorsitzender Eduard Oswald: ..., die Börse Stuttgart und die Deutsche Börse.

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Wir werden nur noch bayerische Sachverständige benennen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Die Bayern sind immer gefordert. Beginnen wir gleich mit der Bayerischen Börse, Herr Dr. Marc Feiler.

Sv Dr. Feiler (Bayerische Börse AG): Vielen Dank, Herr Vorsitzender, dass Sie die Bayerische Börse in diese Diskussion mit einbeziehen. Wir haben uns zu dieser Frage bislang nicht geäußert. Ich würde aber die Möglichkeit, entsprechende Mistrade-Regelungen in der Börsenordnung einzuführen, durchaus begrüßen, würde aber sehr schnell das Wort an Herrn Dr. Deml von der Stuttgarter Börse übergeben.

Heiterkeit

Vorsitzender Eduard Oswald: Das ist die Südschiene. Jetzt hat Herr Dr. Deml das Wort.

Sv Dr. Deml (Börse Stuttgart AG): Es geht uns als Börse Stuttgart eigentlich nur um eine Sache: Wir haben als größter Handelsplatz für Derivate in Europa natürlich auch eine gewisse Anzahl an Mistrades bei den verbrieften Derivaten, die aber sehr überschaubar ist - im Promille-Bereich -. Uns geht es darum, dass in § 17 BörsG die Nummer 8 eingeführt wird, dass wir als Börse die Möglichkeit haben, Gebühren für Mistrades - die Bearbeitung bringt natürlich einen gewissen Kostenaufwand mit sich - nach dem Kostendeckungsprinzip erheben können.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Ihrer Stimme nach zu urteilen, arbeitet die Bayerische Börse und die Stuttgarter Börse sehr eng zusammen. Jetzt gebe ich zur Deutschen Börse, Herr Cord Gebhardt. Bitte schön, Sie haben das Wort.

Sv Dr. Gebhardt (Deutsche Börse): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich möchte vorweg den Eindruck ausräumen, dass wir in einen Kreuzzug gegen diese Spezialgebühr ziehen. Wir haben nur gewisse Verständnisschwierigkeiten, ob mit dieser Spezialgebühr - und es wäre eine reine Spezialgebühr - der Zweck, der im Übrigen auch noch etwas unklar erscheint, wirklich erreicht werden kann. Wenn man hier öffentlich-rechtliche Maßstäbe

anlegt und auf das Kostendeckungsprinzip kommt, könnte diese Gebühr keinesfalls den 100-Euro-Bereich erreichen. Wenn man der Meinung sein will, hier einen gewissen Strafcharakter einzuführen, um das Aufkommen von Mistrades zu minimieren, hätten wir erhebliche rechtsdogmatische Bedenken, ob das überhaupt auf diesem Wege geht. Letztlich erscheint es uns nicht besonders sachgerecht. Jedenfalls haben wir da bestimmte Zweifel. Denn was sind denn Mistrades? Mistrades sind ins Deutsche und rechtlich übersetzt einfach Fehleingaben, die auf Versprechen, Verschreiben beruhen. Damit muss eine Börse leben. Und der Kollege hat auch angedeutet, dass das tatsächlich im Promille-Bereich stattfindet. Unseres Erachtens gehört es zum Geschäftsbetrieb einer Börse, der eben auszuführen ist. Aber das wollen wir, wie gesagt, nicht ins Grundsätzliche ziehen. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Das waren erst die Bayerische Börse, dann die Stuttgarter Börse und die Deutsche Börse. Sind Sie zufrieden, Herr Dr. Schick? Das ist schön! Nächster Fragesteller ist der Kollege Georg Fahrenschon.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Nachdem wir jetzt exemplarisch die Vielzahl der deutschen Börsenlandschaft gehört haben, will ich mich noch mal mit der Struktur auseinandersetzen. Im Zuge der Umsetzung der MiFID wird es neben den Börsen und neben den Internalisierungssystemen eines Hauses auch einen neuen, dritten Weg geben: Die sog. multilateral trading facilities (MTF). Da brauchen wir noch einen passenden deutschen Begriff für das deutsche Parlament. Aber das ist jetzt nicht meine Frage. Mich würde die Frage interessieren, wer über diesen dritten Weg in Zukunft die Aufsicht hat, ob die Börse Stuttgart und die Bayerische Börse, München, hier einen Zusammenhang zu der Zukunftsfrage der kleineren Börsen - wenn Sie so wollen - auch zu der Überlebensfrage der kleineren Börsen, sehen. Denn es gibt durchaus Einschätzungen, dass sich der wesentliche Teil des nicht auf Börsen stattfindenden Geschäfts in Zukunft im Rahmen dieser MTF abwickeln wird. Und da stellt sich die Frage, ob man mit einer zentralen Aufsicht auch einen zentralen Raum schafft oder ob man - nachdem der Bundesrat das strittig gestellt hat - über den Weg einer dezentralen Aufsicht eher unterschiedliche Herangehensweisen favorisiert. Das könnte durchaus Auswirkungen auf die Regionalbörsen in Deutschland haben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wenn ich es richtig verstanden habe, sind die Börse Stuttgart und die Bayerische Börse gefragt. Beginnen wir bei der Börse Stuttgart, Herr Dr. Deml.

Sv Dr. Deml (Börse Stuttgart AG): Die Börse Stuttgart spricht sich nach wie vor für die föderale Aufsichtsstruktur aus. Wir sehen auch - gerade in der Frage des Freiverkehrs, die ja zunächst auch noch etwas strittig war - ein ganz klares Petitum für die Länderaufsichtsbehörde. Aus unserer Sicht hat dieses System bislang sehr gut funktioniert, also sowohl für den amtlich geregelten Markt als auch für den Freiverkehr, der zukünftig MTF sein

wird. Wir sehen einfach keinen Mehrwert, wenn hier die komplette Aufsicht zentralisiert werden soll. Unsere Erfahrungen mit der Länderaufsicht sind sehr sehr positiv. Wir haben kurze Dienstwege. Wir können das alles sehr gut vor Ort abklären. Deswegen wehren wir uns vehement dagegen, dass diese föderale Struktur hier zerschlagen wird und das Ganze zentralisiert letztendlich auf die BaFin übergehen soll. Die andere Frage, wenn ich sie richtig verstanden habe, heißt: Wie können sich generell die Börsen - oder hier speziell die Regionalbörsen - im Wettbewerb zu MTF positionieren? Ich habe da eine relativ differenzierte Meinung. Aufgrund der Tatsache, dass die Organisationspflichten bei den MTF relativ nahe an die der Betreiber geregelter Märkte, sprich der Börsen, angehoben werden, stellt sich für uns die Frage: Wie viele MTF wird es denn tatsächlich in Zukunft geben? Meiner Einschätzung nach könnte sich das letztendlich insgesamt auch zu einem Wettbewerbsvorteil für die Börsen herausbilden, denn die Frage ist tatsächlich: Wie viele MTF gibt es nachher? Letztendlich muss man aber vor allem die Umsetzung der MiFID und die Entwicklung in den ersten Jahren abwarten. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Herr Dr. Deml. Jetzt gebe ich Herrn Dr. Feiler von der Bayerischen Börse, München, das Wort.

Sv Dr. Feiler (Bayerische Börse): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Vielen Dank für die Frage, Herr Fahrenschon. Bei der Fragestellung muss man meines Erachtens differenzieren: Das außerbörsliche MTF und der börsliche Freiverkehr, der nach dem Gesetzentwurf als MTF behandelt wird, allerdings nach MTF sui generis. Nach dem Gesetzentwurf soll die Aufsicht über den Freiverkehr und über den Freiverkehrsträger bei der Landesbehörde, bei der Börsenaufsichtsbehörde, verbleiben. Wir begrüßen diese Zuständigkeitsregelung, weil wesentliche strukturelle Unterschiede zwischen einem börslichen Freiverkehr und einem außerbörslichen MTF bestehen, die zwingend eine Zuordnung des Freiverkehrs zur Börsenaufsichtsbehörde rechtfertigen. Zum einen gibt es seit Jahren, wenn nicht Jahrzehnten, den Freiverkehr in Deutschland, an den deutschen Börsen. Der Freiverkehr ist in die Börsenorganisation, in die Börsenstruktur fest eingebunden. Die Preisfeststellung erfolgt nach den identischen Mechanismen wie die Preisfeststellung in dem amtlichen und geregelten Markt. Es kommt letztlich ein Preis mit dem „Qualitätssiegel Börsenpreis“ heraus. Der Handel unterliegt der Aufsicht der öffentlich-rechtlichen Handelsüberwachungsstelle - ein eigenes Börsenorgan. Und schließlich werden erfreulicherweise in dem Gesetzentwurf auch die Freiverkehrsrichtlinien künftig eindeutig dem öffentlichen Recht zugeordnet. Wir haben hier also auch eine im Wesentlichen öffentlich-rechtlich geprägte Form des Handels und Form der Preisfeststellung. Im Übrigen unterliegt der Börsenträger ohnehin für den regulierten Markt der Börsenaufsicht durch die Landesbehörde, und es wäre meines Erachtens schizophoren, wenn man hier eine Zweiteilung vornehmen würde: Regulierter Markt - Börsenaufsichtsbehörde, Freiverkehr - Bundesbehörde. Das ist ja aber auch nicht intendiert. Auf der anderen Seite: Ein außerbörsliches MTF kann natürlich diese ganzen

öffentlich-rechtlichen Komponenten nicht für sich beanspruchen. Dort gibt es keine Handelsüberwachungsstelle, dort wird es eine Compliance-Abteilung geben. Die festgestellten Preise sind dort keine Börsenpreise, sondern eben Marktpreise. Diese MTF werden natürlich von Kreditinstituten betrieben werden, und insofern ist die Aufsicht über diese MTF bei der Bundesbehörde, bei der BaFin, sachgerecht. Wir können also mit anderen Worten die in dem Gesetzesentwurf vorgesehene Struktur nur begrüßen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herzlichen Dank für Ihre Ausführungen. Das waren die Antworten auf die Fragen unseres Kollegen Georg Fahrenschon. Jetzt kommen wir wieder zur Kollegin Nina Hauer aus der SPD-Fraktion. Bitte schön, Frau Kollegin Nina Hauer.

Nina Hauer (SPD): Ich möchte gern daran, was eben hier gesagt wurde, anknüpfen und frage noch mal die Stuttgarter Börse und die Deutsche Börse, ob sie nicht die Gefahr sehen, dass wir auf der einen Seite doppelt beaufsichtigen und damit unserem eigenen Finanzplatz ein bisschen Metall an die Füße hängen, das er mittragen muss, und auf der anderen Seite riskieren, dass es so eine Art Aufsichtsarbitrage zwischen den Länderbörsen und der Aufsicht durch die BaFin gibt, die dann am Ende auch dazu führt, dass Kompetenzen nicht geklärt sind - und zwar gilt das sowohl für den Freiverkehr als auch für die außerbörslichen Handelsplattformen.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollegin Hauer. Ich würde vorschlagen, jetzt beginnen wir mit der Deutschen Börse. Herr Dr. Gebhardt, Sie haben das Wort.

Sv Dr. Gebhardt (Deutsche Börse): Da muss ich gleich zugeben, dass die Frage nicht ganz einfach zu beantworten sein wird.

Vorsitzender Eduard Oswald: So, wie das Ganze - die ganze Materie ist ja nicht einfach.

Sv Dr. Gebhardt (Deutsche Börse): Vielen Dank für den Hinweis, Herr Vorsitzender. Ich will mir auch Mühe geben. Natürlich ist - auf den ersten Blick, wenn alles MTF ist, auch der Freiverkehr - zunächst mal erklärungsbedürftig, warum der eine vom Land und der andere vom Bund beaufsichtigt wird. Dieser Schritt gelingt nur, indem man sachliche Unterschiede zwischen beiden festmacht und zu finden vermag. Wenn man der Ansicht ist, die MTF an der Börse seien andere MTF als die anderen, dann wird man mit der unterschiedlichen Aufsicht keine Probleme haben. Wenn man der Meinung ist, beides ist grosso modo das Gleiche, gibt es keine vernünftigen Argumente, es von zwei verschiedenen Behörden, insbesondere da es sich um Landes- und Bundesbehörden handelt, beaufsichtigen zu lassen. Von der pragmatischen Sicht her haben wir mit beiden Ansätzen kein Problem. Die beiden einzigen existierenden MTF sind Tochtergesellschaften der Deutschen Börse. Da unterliegen wir der Aufsicht der BaFin und kommen damit hervorragend zurecht. Dasselbe Attribut würde ich der

Beaufsichtigung unseres Freiverkehrs mit der Landesaufsicht unterstellen. Wir sehen dort auch weder Arbitragebemühungen noch tatsächlich vorhandene Arbitragegedinge. „Das läuft!“, um es mal so flapsig zu formulieren. Wir sehen da keinen Bedarf, das zu reformieren. Was den Freiverkehr an der Börse betrifft, haben wir eine gewisse Präferenz für die Landesbeaufsichtigung, weil wir meinen, Kraft Sachzusammenhang, wie es so schön heißt, ist es dort besser aufgehoben, denn der Freiverkehr ist aus Sicht der Praxis ein Annex des übrigen Börsenbetriebes, und dort gehört er, um es mal untechnisch zu formulieren, eher hin als zur BaFin. Aber, wie gesagt, unter der eingangs gestellten Prämisse, wenn man das grundsätzlich sieht, sind beide Wege offen. Wenn Sie mich so aus der Beantwortung der Frage entlassen wollen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Ja, das ist immer so! Die Entscheidung muss letztlich der Gesetzgeber treffen. Das ist immer so.

Sv Dr. Gebhardt (Deutsche Börse): Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Bitte schön, Herr Dr. Gebhardt. Jetzt gebe ich das Wort der Börse Stuttgart, Herr Dr. Rolf Deml.

Sv Dr. Deml (Börse Stuttgart): Ich möchte mich grundsätzlich den Worten meines Vorredners anschließen, aber ergänzend anfügen, dass es aus meiner Sicht in der Vergangenheit kaum wirklichen Kompetenzgerangel zwischen der BaFin und der Länderaufsichtsbehörde gegeben hat. Wie auch Herr Caspari bereits in seinem Beitrag gesagt hat, sind hier die Bereiche sauber abgegrenzt, sodass ich keine großen Probleme sehe. In meiner jetzt sechsjährigen Praxis gab es diesbezüglich nicht wirklich ein Problem. Dass der Freiverkehr als MTF aber auf alle Fälle bei der Landesaufsichtsbehörde bleiben muss, ist aufgrund der Tatsache, dass der Freiverkehr ein Börsen-Annex ist, nur logisch und folgerichtig. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Das war die Beantwortung der Fragen unserer Kollegin Nina Hauer. Jetzt fragt Kollege Leo Dautzenberg für die Fraktion der CDU/CSU.

Leo Dautzenberg (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Frage betrifft noch mal das Wertpapierhandelsgesetz und richtet sich in der Frage nach den Meldepflichten nach § 9 Wertpapierhandelsgesetzentwurf an die BaFin. Hier gibt es für Geschäfte, die ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im eigenen Namen tätigt, Meldepflichten. Hat die BaFin ein aufsichtsrechtliches Interesse an Meldungen anderer Geschäfte, beispielsweise Geschäfte von Abschluss, Vermittlern und Portfolioverwaltern? Und meine zweite Frage richtet sich noch mal an den Verband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen, weil

wir jetzt auch aufgrund der letzten Fragen etwas zur Börsenstruktur und den jeweiligen Handelssystemen und Börsensystemen erfahren haben. Habe ich das, Herr Mathis, anfangs richtig verstanden, dass einiges, was sich jetzt in Bezug auf Börse, Börsenpreis, Handelsplattform vollzieht, durchaus nicht konsequent der Umsetzung durch die MiFID bedurft hätte? Und ist das so, dass hier unter Börse - öffentlich-rechtlich, gerade auch der Freiverkehr ist privat-rechtlich, nicht öffentlich-rechtlich, das ist eben auch gesagt worden, er ist in etwa wie öffentlich-rechtlich, aber wir müssen dieses Thema doch fein auseinander halten - nur subsumiert werden kann, was auch wirklich Börse als öffentliche Einrichtung ist, und dass das Andere an der Börse im Grunde privat-rechtlich erfolgt? Da macht es in der Tat, wenn ein weiteres Produkt dazu kommt, im Grunde keinen Unterschied, wo das gehandelt wird. Ich habe durchaus Verständnis dafür, dass auch die Regionalbörsen nach Aufgaben und weiterem Geschäft suchen. Aber man muss dann natürlich auch für die Transparenz und die Öffentlichkeit aufpassen, dass es nicht als Börse verstanden wird, obwohl es keine Börse ist.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Kollege Leo Dautzenberg. Beginnen wir bei der BaFin, Herr Karl-Burkhard Caspari, Sie haben das Wort.

Sv Caspari (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Herzlichen Dank, Herr Vorsitzender, Herr Dautzenberg. Ich möchte vorne weg das bestehende System erklären, damit man die Änderungen nachvollziehen kann. Das bestehende System knüpft an das Unternehmen an, d. h., ein Unternehmen, das Kreditinstitut oder Wertpapierfirma ist, das Eigenhandel betreibt, ist verpflichtet, sozusagen alle Geschäftsaktivitäten zu melden. Vermögensverwalter, die keine eigene Handelslizenz haben oder kein Kreditinstitut sind, sind ausgenommen - genauso Anlagevermittler. D. h., die Vermögensverwaltung ist heute nicht meldepflichtig. Künftig wird durch die Richtlinie und durch die dazu ergangene Verordnung, die unmittelbar geltendes Recht ist, nicht mehr allein an die Eigenschaft der Wertpapierfirma, sondern an das Geschäft, was meldepflichtig ist, angeknüpft. Da stellt sich die Frage: Eigenhandelsgeschäfte, Trading on Own Account, Execute, Client Order - Was heißt das? Das wird aber in der Verordnung in Artikel 5 und im Anhang 1 definiert. Da ist unter Fünftens ausgeführt, was zu melden ist, ob die Wertpapierfirma Geschäfte für eigene Rechnung oder für Rechnungen und im Namen eines Kunden ausgeführt hat. Das ist in der Auslegung ein etwas schwieriger Bereich. Aber man kann sich aus meiner Sicht durchaus auf die Auslegung verständigen, dass die Vermögensverwaltung nicht darunter fällt, während die Abschlussvermittler darunter fallen würden. Und zwar haben wir dafür auch einen guten Grund: Wir brauchen den gesamten Überblick der Handelskette. Bei uns sind Abschlussvermittler auch die Börsenmakler, die faktisch das Konto führen. Die vermitteln den Abschluss oder betreiben das sog. Aufgabengeschäft. Das Aufgabengeschäft ist ein Zwitter, das ist letztlich ein bedingter Kauf oder aufgeschobener Kauf, wenn es nicht gelingt, einen Kunden in der vorgegebenen Zeit zu finden. Dann muss der Makler das ins eigene

Buch übernehmen. Gelingt es, eine Gegenseite innerhalb der, ich glaube, Zweitagesfrist zu finden und ist es nicht der selbe Kurs, dann muss der Makler die Differenz tragen. Wirtschaftlich trägt er sozusagen das Zeitrisko, um die Gegenseite zu finden. Deshalb hätten wir große Probleme, wenn das Börsenmaklergeschäft nicht gemeldet würde. Dann wäre die Meldekette vom Käufer A zum Verkäufer B oder vom Verkäufer B zum Käufer A nicht mehr nachvollziehbar. Wir hätten dann nicht mehr die Gesamtschau. Wir benötigen das für die Qualität des Datenpools, weil es häufig, das ist etwas anders als an der Börse, Falschmeldungen gibt. Die Kollegen haben mir gerade das aktuelle Beispiel mitgeteilt: Eine größere Bank, die Auslandsfiliale, hat uns all ihre Meldungen über Tage falsch gemeldet: Kauf war Verkauf und Verkauf war Kauf. Und wenn sie nicht mehr die Möglichkeit haben, durch Vergleich mit Gegengeschäften festzustellen, dass hier Fehler liegen, haben sie ihren Datenpool infiziert und bekommen gar nicht mit, dass hier eine Falschmeldung erfolgt. Deshalb haben wir gerade auch unter dem Aspekt der Datensicherheit und der Datenqualität ein Interesse dran, dass wir die Maklergeschäfte bekommen. Kein Interesse, das kann ich hier deutlich sagen, haben wir an den Vermögensverwaltern. Darauf haben wir in der Vergangenheit bei den unabhängigen Vermögensverwaltern verzichtet. Deswegen ist folgerichtig zu sagen: Dann verzichten wir auch auf diese Informationen bei Banken und anderen und würden sie von der Meldepflicht ausnehmen. Aber, wie gesagt, alles steht unter der komplexen Frage: Was geht rechtlich, was geht rechtlich nicht? Ich habe mich hier insbesondere auf die praktischen Umstände konzentriert. Vielen Dank.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir danken Ihnen. Jetzt geben wir dem Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen das Wort. Hier habe ich zwei Personen, die Antwort geben: Entweder Klaus Mathis oder Dr. Hans Mewes. Wer von beiden möchte die Frage beantworten? Herr Mathis.

Sv Mathis (Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V.): Da das eine sehr komplizierte und schwierige Frage ist ...

Vorsitzender Eduard Oswald: Darum machen Sie es ja auch. Bitte schön.

Sv Mathis (Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V.): ... und man sich eigentlich nur zwischen die Stühle setzen kann, möchte ich bitten, dass zuerst unser Justiziar zu diesem Thema Stellung nimmt.

Heiterkeit

Vorsitzender Eduard Oswald: Dann müssen Sie aber feststellen, ob Sie damit einverstanden sind. Jetzt kommt der Justiziar.

Sv Dr. Mewes (Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V.):

Das war jetzt eine überraschende Wendung! Vielen Dank, Herr Dautzenberg. Sie sprachen die Struktur der hiesigen Märkte und die Übereinstimmung mit der MiFID an. Zunächst mal: Die MiFID selber kennt natürlich keine Börsen und auch keinen Freiverkehr. Die MiFID hat eine ganz einfache Struktur, in der sie auch ein möglichst einheitliches Level Playing Field haben will: Geregelte Märkte, das wären unsere Börsen, die öffentlich-rechtlichen; dann die MTF, darunter als Besonderheit in Deutschland der Freiverkehr, aber auch außerbörsliche MTF sind denkbar. Und das dritte Regime der Handelsarten der MiFID sind die Internalisierer, die systematischen Internalisierer. Eine Eins-zu-Eins-Umsetzung der MiFID bedarf möglicherweise nicht unbedingt dieser Börsenreform, wie sie jetzt hier mit dem FRUG verbunden ist. Will man es aber tun, dann hat man dieses gesetzgeberische Bekenntnis: Der Freiverkehr, dieses MTF - denn das ist eine Besonderheit, der Freiverkehr ist ein MTF - soll nicht dem WpHG-Regime, nicht dem Wertpapierhandelsgesetz unterstehen, sondern vornehmlich dem Börsengesetz mit der Beaufsichtigung durch die Staatsaufsicht, die entsprechend bestimmte Vorschriften, §31 ff des WpHG, mit anwendet. Und wir haben schon von Vizepräsident Caspari gehört, eine Doppelbeaufsichtigung wird hiermit nicht verbunden sein und ist auch nicht zu befürchten. Von daher denke ich, es ist insgesamt ein in sich stimmiges und logisches Konzept.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank.

Sv Dr. Mewes (Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V.):

Herr Mathis, soll ich den Ball noch mal kurz zu Ihnen zurückspielen?

Vorsitzender Eduard Oswald: Ich habe gesehen, er hat immer anerkennend genickt. Sein Wohlwollen, glaube ich, ist Ihnen gewiss. Aber Herr Mathis, Sie haben das Wort, wenn Sie wünschen.

Sv Mathis (Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V.): Darf ich noch was zum Skontroführer sagen? Ich bin der Auffassung, dass man mit der neuen Formulierung im Börsengesetz die Stellung des neutralen Skontroführers schwächt. Und dann muss man darüber sich Gedanken machen. Will man das oder will man das nicht? Will man einen Geschäftspartner oder will man, was früher immer in den Kommentaren zu allen Finanzmarktförderungsgesetzen zu lesen war, an der Börse die Rolle eines neutralen die Interessen der nicht an der Börse tätigen Kunden wahrnehmenden Maklers definieren oder nicht? Das wird meines Erachtens mit dieser Börsenreform zur Schwächung des Skontroführers führen. Ich habe auch Probleme mit der Beurteilung des Skontroführer, wenn sie Performance vorweisen und Leistungen erbringen müssen, die eigentlich gar nicht zu machen sind, zumindest nicht auf normalem Wege, denn jeder Praktiker, und ich bin jetzt 45 Jahre auf dem Parkett, weiß, dass Börse nicht berechenbar ist und dass Börsenumsätze

nicht berechenbar sind und dass wir heute 10 Prozent Umsatz haben können, morgen 100 und übermorgen wieder 10. D. h., das sind Dinge, bei denen der Skontroführer in eine Rolle geraten könnte, in der er seine Aufgabe - zumindest die aus der Vergangenheit - nicht mehr wahrnehmen kann.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank für die Beantwortung der Fragen. Wir haben jetzt nur noch zwei Fragen. Auch mit Blick auf die Uhr könnte ich gar nicht mehr zugestehen. Jeder hat seine Verpflichtungen. Wir beginnen bei Frau Kollegin Nina Hauer und geben dann weiter zum Kollegen Georg Fahrenschon. Das sind die beiden Fragestellungen aus den Koalitionsfraktionen.

Nina Hauer (SPD): Ich stelle die Frage extra zum Schluss, weil sie eigentlich nicht in den unmittelbaren Regelungsbereich dieses Gesetzes gehört. Da wir aber das KWG sozusagen noch mal aufmachen und ich die Frage überraschenderweise in der Stellungnahme vom ZKA lesen konnte, möchte ich hierzu gerne nachfragen. Und zwar haben wir eine Neufassung des § 10 Abs. 6 KWG, bei der es um die Positionen geht, die zukünftig beim Kern- und Ergänzungskapital abgezogen werden. Es gibt offensichtlich Probleme mit der Wirkung dieser Regelung, mit der Sie nicht einverstanden sind. Meine Frage richtet sich an den ZKA, aber auch an die BaFin.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Beginnen wir beim ZKA, Herr Lars Röh, Sie haben das Wort.

Sv Röh (Zentraler Kreditausschuss): Herr Vorsitzender, da ich mich ein wenig mit Wertpapieren, aber so gut wie gar nicht mit den KWG-rechtlichen Regelungen auskenne, würde ich die Frage gerne an Herrn Boos, Geschäftsführer des VÖB, des Bundesverbandes Öffentlicher Banken, weitergeben, der die Frage sicherlich sehr kompetent beantworten kann.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Karl-Heinz Boos hat das Wort. Bitte schön, lieber Herr Boos.

Sv Boos (Zentraler Kreditausschuss): Diese beiden Punkte, um die es hier in der ZKA-Stellungnahme geht, gehen auf die Wirren der Umsetzung von Basel II zurück. Es geht um Abzugsposition vom Eigenkapital - immer sehr sensible Punkte für Kreditinstitute. Es geht einmal um den § 10 Abs. 6 Satz 3 KWG, der in der Endversion der Umsetzung von Basel II plötzlich im Gesetz auftauchte. Hier sollen Positionen vom Eigenkapital abgezogen werden, die seit 1989, als man die Eigenmittelrichtlinie umsetzte, niemals abgezogen wurden. Es geht schlicht und ergreifend um den Fall des Abzugs von Beteiligungen. Und wenn im KWG von Beteiligungen die Rede ist, dann meint man damit Beteiligungen, die im Anlagebuch

stehen. Jetzt, oh Überraschung! In der neuen Vorschrift, die ich eben zitiert habe, taucht plötzlich der Begriff „Anteile“ auf. Wenn man im KWG von Anteilen spricht, dann meint man damit auch Anteile, die im Handelsbuch stehen. Nun hat sich durch Basel II in diesen Bestimmungen seit der Eigenmittelrichtlinie überhaupt nichts geändert, sodass wir jetzt plötzlich vor einer Situation stehen, Anteile abziehen zu müssen, die dem Handelsbuch zuzurechnen sind, die sich irgendwann auch schnell wieder verflüchtigen. D. h., wir haben eine Veränderung in Eigenkapitalpositionen, zu denen wir sagen: Es gibt keinen Sinn, diese Beteiligungen abzuziehen, weil deren Risiko - nämlich das Marktpreisrisiko, das Risiko des Handelsbuches - völlig umfassend geregelt ist. Daher hier unser Petition: Diese Regelung streichen! Denn man hat das seit 1989 immer wieder diskutiert und man ist in Deutschland immer wieder bei dem Begriff „Beteiligungen“ geblieben und hat gesagt: Es sind nur Handelsbuchpositionen.“ Die zweite Geschichte, findet sich ganz hinten im KWG, § 64h Abs. 3 ist es, glaube ich. Dort ist in der Endfassung eine Position aufgetreten: Es geht um den aktivischen Unterschiedsbetrag. Auch das hat eine sehr lange Historie, die geht nämlich bis auf das Jahr 1980 zurück. Man hat in Deutschland eine Regelung für den Abzug des aktivischen Unterschiedsbetrages gefunden. Der aktivische Unterschiedsbetrag ist nichts anderes als die Differenz zwischen dem Buchwert einer Beteiligung und dem Eigenkapital. Ist der Buchwert der Beteiligung höher als das Eigenkapital, muss ich den Buchwert bei einer Beteiligung vom Eigenkapital der Bank abziehen. In Deutschland hat man eine Regelung gefunden, dass man das in einem Zehnstufenverfahren macht. Uns geht es darum, dass wir dieses Zehnstufenverfahren für die Institute, die ihre Beteiligung vor dem 1. Januar 2007 erworben haben, weiterhin auslaufen lassen können. Ansonsten müsste – sehr aufwendig - eine Umdefinierung auf den sog. Goodwill stattfinden, wie er nach IAS stattfindet. Das ist eine Regelung, die weder durch Basel vorgegeben war noch durch handelsrechtliche Vorschriften vorgegeben ist, denn hier handelt es sich um eine rein aufsichtsrechtliche Bestimmung. Vielleicht noch eine kleine Bemerkung am Rande: Für uns sind das in diesem Gesetzgebungsverfahren extrem wichtige Punkte, auch wenn sie auf eine alte Gesetzesregelung im Rahmen der Umsetzung von Basel II zurückgehen. Insoweit, denke ich, sollte man hier noch mal den Focus darauf legen: Das ist materiell, die Auswirkung aufs Eigenkapital der deutschen Kreditinstitute ist extrem wichtig. Ich bitte, diese Position noch mal nachzuvollziehen. Danke schön.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, lieber Herr Boos. Jetzt gebe ich dem Vizepräsidenten der BaFin, Herr Karl-Burkhard Caspari, das Wort.

Sv Caspari (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich möchte mich Herrn Röh anschließen und mich mehr als Wertpapierexperten bezeichnen als jemanden, der in der Basel-II-Schlacht involviert war. Deshalb habe ich unseren Mann für Basel II, Herrn Gutmann, mitgebracht, der, wenn Sie gestatten, für uns antworten würde.

Vorsitzender Eduard Oswald: Herr Gutmann, dafür, dass Sie so viele Schlachten geschlagen haben, schauen Sie noch gut aus. Bitte schön, Herr Gutmann.

Sv Gutmann (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Teilschlachten nur, weil ich auf den Randbereich beschränkt war. Wie Herr Boos richtig ausgeführt hat, waren Änderungen in dem Bereich nur von geringerem Umfang, aber dafür doch bedeutend. Plötzlich ist die Regelung nicht aufgetaucht. Die war im Gesetzgebungsverfahren drin. Auch die Bundesregierung hat, was den §10 Abs. 6 Satz 3 KWG betrifft, ablehnend Stellung genommen. Es wird vorgetragen, dass etwas neu abgezogen wird. Ja, wir haben es ausgenommen! Aber das geht auf eine Ausnahme zurück. Der Tatbestand selbst ist durch die Richtlinie vorgegeben. Artikel 57 sieht diesen Abzug vor und hat in der Richtlinie ausdrücklich nur eine Ausnahme vorgesehen, nämlich den Rettungserwerb. Wenn Banken Unternehmen im Rahmen eines Rettungserwerbs in die Bücher nehmen, ist dieser Rettungserwerb nicht abzuziehen. Die Regel will nicht so sehr das Risiko abbilden, sondern soll vielmehr vermeiden, dass hier Kapital doppelt belegt wird. Also: Eine Bank kauft Anteile von einem anderen Bankhaus, einem Finanzinstitut, Unternehmen, Wertpapierhandelsbank - dann soll dieses nicht doppelt belegt werden, deswegen erfolgt der Abzug. Diese Ausnahmeregelung stand ganz alleine da. Gleichwohl hat man sich aber seinerzeit auf deutscher Seite dazu bereiterklärt, dieses subjektive Element zu übernehmen und den Handelsbestand auszunehmen. Das geht aber auch ein bisschen darauf zurück, dass diese Handelsbuchvorschriften, diese Abtrennungen, mit der 6. KWG-Novelle eingeführt wurden. Aber die Überwachung ging auch auf Regelungen in den Banken zurück. Da blieben sehr große Freiräume bestehen. Nun sind aber durch die Basel-II-Umsetzung und die Änderung der CAD Handelsbuchregelungen komplett neu aufgenommen worden. Hier wurde jetzt ausdrücklich klargestellt, dass nur dann auf diesen Abzug verzichtet werden kann, wenn ein Kreditinstitut als sog. Market Maker Positionen in diesen Papieren aufbaut und dafür besondere Vorkehrungen trifft, die durch die Richtlinie und jetzt auch durch das Gesetz vorgegeben werden. Dann wird anerkannt, dass derartige Abzüge nicht vorgenommen werden müssen. Insofern sind diese zwei Ausnahmetatbestände im Gesetz geregelt. Damit tritt zwar sicherlich eine Verschärfung für die Institute, aber auch eine Klarstellung und die nach unserer Auffassung europarechtlich korrekte Auslegung der Richtlinie ein.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen Dank, Herr Gutmann für die Beantwortung dieser Frage. Letzter Fragesteller ist der Kollege Georg Fahrenschon für die Unionsfraktion.

Georg Fahrenschon (CDU/CSU): Irgendeiner muss den Lumpensammler spielen. Insoweit will ich noch kurz zwei Dinge ansprechen. Eine Frage geht an den Vertreter der Börse Stuttgart. Nach jetzigem Sachstand sind die aktienvertretenden Zertifikate nicht im Gesetz

aufgenommen. Deshalb die Frage an Sie, ob man aufgrund notwendiger Transparenz nicht auch ein Instrument entsprechend der Struktur von Aktien - quasi eins zu eins - in das Gesetz aufnehmen sollte. Und dann hätte ich - denn es zieht sich ja wie ein roter Faden durch die gesamte Bearbeitung dieses Gesetzentwurfs - noch die Bitte, Herr Dr. Waigel, wenn Sie noch mal ganz kurz was zum Thema „Für welche Instrumente ist eine Lizenz der Aufsichtsbehörde erforderlich und für welche nicht?“ sagen würden. Sie haben darauf hingewiesen, dass Sie unter der Überschrift „Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung“ das Problem sehen, dass die Abgrenzung zur Tätigkeit von Emissionsbanken und Investmentbanken insoweit zu einer Fehl-Lesart führen könnte, dass auch die reine Vermittlung von Anlage- und Abschlussvermittlung gegriffen werden könnte. Jetzt machen Sie es sich einfach und sagen: „Sie empfehlen daher quantitative und qualitative Merkmale.“ Da hätte ich die Bitte, dass Sie uns Vorschläge, vielleicht Beispiele anbieten, die Ihnen die Beratung mit auf den Weg geben konnte.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank. Wir beginnen bei der Börse Stuttgart, Herr Dr. Rolf Deml.

Sv Dr. Deml (Börse Stuttgart AG): Danke. Wir befürworten - im Übrigen genau wie die Deutsche Börse AG - diese Erweiterung auf aktienvertretende Zertifikate, wie sie ursprünglich im Referentenentwurf enthalten war. Hintergrund ist - und das einfach noch mal zum Verständnis, denn ich glaube, es werden verbriefte Derivate und diese speziellen Hinterlegungsscheine, ADRs und GDRs, oftmals durcheinander geworfen -, dass letztendlich an den deutschen Börsen kein einziger Handel mit Aktien beispielsweise aus Südkorea, Russland oder Polen möglich ist, weil es hier zum Teil massive abwicklungstechnische und auch rechtliche Hindernisse gibt. D. h., die einzige Möglichkeit, diese Aktien überhaupt an den deutschen Börsen zu handeln, geht über diese ADRs und GDRs, was nichts anderes als Hinterlegungsscheine sind, mit denen im Endeffekt Originalaktien verbrieft sind. Von daher halten wir es an sich nur für konsequent, wenn Vorhandelstransparenz auch für diese Hinterlegungsscheine, mit denen Originalaktien verbrieft sind, gilt. Danke.

Vorsitzender Eduard Oswald: Vielen, herzlichen Dank, Herr Dr. Deml. Sie sehen, ich habe Ihnen noch in den letzten Minuten die Möglichkeit des freien Blickes ermöglicht, denn jetzt steht nicht mehr so sehr die Konzentration auf die Sache im Mittelpunkt, sondern Sie können auch mal einen kleinen Blick auf unsere wunderschöne Parlamentsumgebung riskieren. Der letzte Sachverständige, der gefragt worden ist, ist Herr Dr. Christian Waigel, München. Bitte schön, Herr Dr. Christian Waigel.

Sv Dr. Waigel: Ich darf mich bedanken, ich fasse mich auch ganz kurz - jetzt, wo jeder aus dem Fenster schaut. Was ich in meiner Stellungnahme erwähnt hatte, war diese Anmerkung zu den Ausnahmevorschriften. Darauf zielt, glaube ich, Ihre Frage ab. Es werden alle

Finanzinstrumente in der MiFID und in der Umsetzung erfasst, aber Deutschland zieht eine Ausnahmegesetzgebung, nämlich die Möglichkeit, die reinen Berater und Vermittler von Investmentfonds von dieser Regulierung freizustellen. Das ist im Sinne der Entbürokratisierung auch sehr zu begrüßen. Meine Anregung ist aber, diesen Leuten mit einer juristisch extrem schwierigen trennscharfen Abgrenzung kein Ei zu legen. Ich möchte es an einem Beispiel deutlich machen, wenn ich kurz darf, ein Beispiel aus dem Süden: Der Berater ohne Lizenz geht zu einem Siemens-Ingenieur, um ihn in schwieriger Situation zu beraten, und stellt fest, der hat als Mitarbeiter, als langjähriger Mitarbeiter der Firma, Siemens-Aktien im Depot, hat Infineon mitgezeichnet, hat EPCOS mitgezeichnet und hat natürlich jetzt ein gewisses Risiko, eine gewisse Lastigkeit im Depot. Und er sagt ihm vollkommen zu Recht: „Kaufen Sie sich lieber einen Investmentfonds, dann sind Sie besser diversifiziert.“ Das darf er, weil er Beratung zu Investmentfonds machen darf. Das Produkt „Investmentfonds“ ist freigestellt. Aber er darf diesem Mann nicht sagen: „Verkaufen sie ihre Siemens-Titel oder ihre anderen Einzeltitel, die Sie im Depot haben!“, denn dann macht er schon wieder eine Anlageberatung zu Einzeltiteln. Ich glaube, man macht hier den Leuten die Arbeit schwer. Das sind, wenn man die Netze der Versicherungen, der Bausparkassen, der freien Vertriebe zusammenzählt, etwa eine halbe Millionen Leute und man kann von den Leuten nicht verlangen, dass sie in Beratungsgesprächen genau diese juristische schwierige Trennlinie ziehen. Man müsste irgendwo zu einer pragmatischen Auslegung kommen und sagen: Wenn man den Leuten erlaubt, zu Investmentfonds zu beraten, dann erlaubt man ihnen zu baden.“ Aber dann darf man ihnen nicht verbieten, den Strand zu betreten. Man muss dann auch das freistellen, was automatisch mit dieser Beratung zu Investmentfonds verbunden ist, denn man kommt sonst dann zu der grotesken Situation, dass die Leute zu Investmentfonds beraten dürfen, aber nicht zu dem, was im Investmentfonds drin ist. Das auch nicht sein. Also, man braucht hier - und das ist mehr ein Petitum entweder für die Gesetzesbegründung oder an die BaFin, an eine pragmatische Verwaltungspraxis - griffige Abgrenzungskriterien. Denn sonst muss die Bundesbank und die BaFin sicher bei der Umsetzung Call-Center einrichten. Denn wenn die halbe Millionen Leute dann bei der Aufsichtsbehörde anruft und fragt: „Wie ist denn jetzt die Abgrenzung? Was dürfen wir jetzt noch machen und was nicht?“, dann werden die ihres Lebens nicht mehr froh.

Vorsitzender Eduard Oswald: Ja, und genau das wäre schlimm, wenn man trotz dieses Gesetzes des Lebens nicht mehr froh werden würde. Deswegen muss man jetzt all das, was heute gesagt wurde, noch einmal - zunächst von den Berichterstattern, dann in den Fraktionen, in der Koalition, natürlich auch in den Oppositionsfraktionen - abwägen. Der Zeitplan ist klar - sehr eng. Wir wollen schon am 28. März im Finanzausschuss abschließen. Ich habe Ihnen zu danken. Für mich waren es wertvolle Beiträge, viele Anregungen, Vorschläge - auch technischer Art, die sicher ein Stück weiterhelfen. Wir haben das alles aufgenommen. Wir nehmen das alles sehr ernst. Ich darf Ihnen ausdrücklich für diese Form der Übermittlung und Vermittlung danken. Wir bieten Ihnen nicht nur den Dialog heute bei

einer solchen Anhörung an, sondern laden Sie auch immer als Finanzausschuss zu einem ständigen Dialog ein. Dafür danken wir Ihnen auch. Die zweite/dritte Lesung wird voraussichtlich am 30. März erfolgen, sodass es dann relativ schnell geht. Ich bedanke mich auch ausdrücklich bei den Damen und Herren der Bundesregierung - stellvertretend für alle Herrn Dr. Torsten Pötsch -, dass Sie mit dabei waren und sozusagen alles aufgenommen haben, um es letzten Endes mit den entsprechenden Berichterstattern und den Mitgliedern im Ausschuss abzustimmen. Ich wünsche Ihnen einen schönen Nachmittag, bedanke mich auch bei den Kolleginnen und Kollegen des von mir geführten Ausschusses und „Auf Wiedersehen!“ bei nächster Gelegenheit. Vielen, herzlichen Dank.

Ende: 14.05 Uhr

Boe/Fre/Was