

27.05.11

Stellungnahme des Bundesrates

Entwurf eines Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögenanlagenrechts

Der Bundesrat hat in seiner 883. Sitzung am 27. Mai 2011 beschlossen, zu dem Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes wie folgt Stellung zu nehmen:

1. Zu Artikel 1 (§ 7 Absatz 2 Satz 1 VermAnlG)

In Artikel 1 sind in § 7 Absatz 2 Satz 1 die Wörter "In den Verkaufsprospekt ist an hervorgehobener Stelle ein ausdrücklicher" durch die Wörter "Auf dem Deckblatt des Verkaufsprospektes ist ein deutlicher" zu ersetzen.

Begründung:

Der Hinweis, dass die Bundesanstalt die inhaltliche Richtigkeit der Angaben im Verkaufsprospekt nicht geprüft hat, ist für Anlegerinnen und Anleger von wesentlicher Bedeutung. Durch ihn soll verhindert werden, dass Anleger fälschlicherweise davon ausgehen, dass die Bundesanstalt im Rahmen des Billigungsverfahrens gemäß § 8 VermAnlG-E auch eine inhaltliche Kontrolle der Angaben im Verkaufsprospekt vorgenommen hat. Dies müssen Anleger auf den ersten Blick erkennen können. Ein Hinweis an hervorgehobener Stelle im Prospekt ist dafür nicht ausreichend und ungeeignet, zumal Anleger ausgehängte Prospekte in aller Regel nicht vollständig lesen. Mit einem deutlichen Hinweis auf dem Deckblatt des Verkaufsprospektes werden die Anleger unmittelbar sichtbar gewarnt.

2. Zu Artikel 1 (§ 8 Absatz 1 VermAnlG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob die Billigung zur Veröffentlichung eines Verkaufsprospekts nach § 8 Absatz 1 VermAnlG durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zusätzlich an eine Verpflichtung des Anbieters geknüpft werden sollte, dem Verkaufsprospekt ein Gutachten beizufügen, mit dem die inhaltliche Plausibilität des Prospekts durch einen sachverständigen Dritten, wie z.B. Wirtschaftsprüfer, beurteilt wird.

Begründung:

Die Billigung zur Veröffentlichung von Verkaufsprospekten nach § 8 Absatz 1 VermAnlG soll an dieselben Voraussetzungen geknüpft werden, die auch für Prospekte im Sinne von § 13 Absatz 1 Wertpapierprospektgesetz gelten: an den Abschluss einer Vollständigkeitsprüfung einschließlich einer Prüfung auf innere Widerspruchsfreiheit und Verständlichkeit.

Damit können Prospekte weiterhin veröffentlicht werden, ohne dass die Prospektangaben zuvor einer unabhängigen inhaltlichen Begutachtung unterzogen wurden. Zweck materieller Prüfungen ist festzustellen, ob die Annahmen, die im Zusammenhang mit der Vermögensanlage getroffen wurden und das vom Emittenten unter Heranziehung der Annahmen dargestellte Ergebnis plausibel sind. Mit einer materiellen Prüfung kann nicht gewährleistet werden, dass ein vom Anbieter unterstellter Erfolg auch tatsächlich realisiert wird.

Die Ergebnisse einer solchen inhaltlichen Bewertung können für die Entscheidungsfindung anlagesuchender nicht-professioneller Kunden von ausschlaggebender Relevanz sein. Auf jeden Fall hätten sie für diese Kundengruppe keine geringere Bedeutung wie die Sicherheit zu wissen, dass der Verkaufsprospekt formfehlerfrei ist und keine Kohärenzfehler aufweist.

Die Mitglieder des Verbands Geschlossene Fonds (VGF) haben sich verpflichtet, für die Verkaufsprospekte geschlossener Fonds vorab ein Gutachten durch einen Wirtschaftsprüfer nach dem IDW S4-Standard erstellen zu lassen, das auch eine inhaltliche Plausibilitätsprüfung umfasst. Es besteht also auch auf Anbieterseite ein Interesse daran, die Seriosität von Angeboten durch unabhängige Prüfungen dokumentieren zu lassen.

3. Zu Artikel 1 (§ 11 VermAnlG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob Nachträge zu Prospekten für Vermögensanlagen dem Erfordernis einer Billigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterworfen werden sollten. Außerdem sollte geprüft werden, ob eine Regelung zu treffen ist, wonach Nachträge ein Widerrufsrecht der Anleger auslösen.

Begründung:

§ 11 Satz 1 VermAnlG-E sieht vor, dass jeder wichtige neue Umstand oder jede wesentliche Unrichtigkeit in Bezug auf die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben, die die Beurteilung der Vermögensanlagen oder des Emittenten beeinflussen können und die nach der Billigung des Prospekts und während der Dauer des öffentlichen Angebots auftreten oder festgestellt werden, vom Anbieter während der Dauer des öffentlichen Angebots unverzüglich in einem Nachtrag zum Verkaufsprospekt zu veröffentlichen sind. § 11 Satz 2 VermAnlG-E bestimmt, dass auf den Nachtrag die Vorschriften über den Verkaufsprospekt und dessen Veröffentlichung mit Ausnahme des § 8 VermAnlG-E, der die Billigung des Verkaufsprospekts durch die BaFin regelt, entsprechend anzuwenden sind. Somit sollen Nachträge nicht dem Erfordernis der Billigung durch die BaFin unterliegen. Demgegenüber besteht für Nachträge zum Prospekt bei Anlageformen, auf die das Wertpapierprospektgesetz anzuwenden ist, das Erfordernis der Billigung durch die BaFin (§ 16 Absatz 1 Wertpapierprospektgesetz). Es ist kein Grund ersichtlich, warum Nachträge im bisherigen so genannten grauen Kapitalmarkt, anders als Nachträge zu Prospekten nach dem Wertpapierprospektgesetz, vom Erfordernis der Billigung durch die BaFin ausgenommen werden sollten.

Die im Gesetzentwurf vorgesehene Regelung über den Nachtrag zum Verkaufsprospekt (§ 11 VermAnlG-E) sieht, anders als § 16 Absatz 3 Wertpapierprospektgesetz, kein Widerrufsrecht der Anleger vor. Es sollte geprüft werden, ob auch Nachträge zu Prospekten für Vermögensanlagen ein Widerrufsrecht der Anleger auslösen sollten.

4. Zu Artikel 1 (§ 13 Absatz 3 Nummer 2 VermAnlG)

In Artikel 1 sind in § 13 Absatz 3 Nummer 2 vor dem Wort "Hinweis" die Wörter "gut lesbaren" einzufügen.

Begründung:

Mit der Ergänzung soll ein Verstecken der Information, dass das Vermögensanlagen-Informationsblatt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nicht geprüft wird - etwa im Kleingedruckten - verhindert werden.

5. Zu Artikel 1 (§ 13 Absatz 6 Satz 1 VermAnlG)

Der Bundesrat begrüßt die vorgesehene Einführung eines Vermögensanlagen-Informationsblattes. Allerdings kann für Anleger eine Vergleichbarkeit am ehesten gewährt werden, je kleiner der Spielraum bei der Gestaltung des Informationsblattes ist. Der Bundesrat schlägt daher vor, dass durch den Gesetzgeber ein Formblatt mit standardisierten Antwortmöglichkeiten vorgegeben wird:

In Artikel 1 § 13 Absatz 6 Satz 1 sind nach dem Wort "Informationsblätter" die Wörter ", insbesondere durch Vorgabe eines Formblattes mit standardisierten Antwortmöglichkeiten," einzufügen.

Begründung

Mit § 13 VermAnlG-E wird für den Bereich der Vermögensanlagen ein Produktinformationsblatt eingeführt, wobei vorgesehen ist, dass die wesentlichen Informationen in kurzer und verständlicher Weise dargestellt werden sollen.

Es erscheint jedoch sinnvoll, den Spielraum der Anbieter weiter einzugrenzen, damit für die Anleger die Möglichkeit besteht, die unterschiedlichen Produkte miteinander vergleichen zu können. Es wird daher die Verwendung eines standardisierten Formblattes vorgeschlagen.

6. Zu Artikel 1 (§ 16 Absatz 1 VermAnlG)

In Artikel 1 ist in § 16 Absatz 1 das Wort "kann" durch das Wort "hat" zu ersetzen und nach dem Wort "Angaben" das Wort "zu" einzufügen.

Begründung:

Nach dem bisherigen Wortlaut wird der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ein Ermessensspielraum bei der Untersagung von Werbung mit Angaben eingeräumt, die geeignet sind, über den Umfang der Prüfung nach § 8 Absatz 1 irrezuführen. § 8 Absatz 1 verdeutlicht, dass im Zusammenhang mit der Billigung eines Verkaufsprospekts keine inhaltliche Prüfung des Verkaufsprospekts durch die BaFin vorgenommen wird. Nach § 7 Absatz 2 ist im Verkaufsprospekt an hervorgehobener Stelle ein entsprechender ausdrücklicher Hinweis aufzunehmen. Das Ziel des Gesetzgebers ist somit klar formuliert. Der potenzielle Kunde soll über die Prüfungsintensität der BaFin unmissverständlich aufgeklärt werden. Werbeaussagen, die geeignet sind, potenzielle Anleger diesbezüglich in die Irre zu führen, sind deshalb in jedem Fall zu untersagen. Dies sollte im Gesetz entsprechend eindeutig formuliert werden.

7. Zu Artikel 1 (§ 22 VermAnlG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens zu prüfen, ob die Anordnung der entsprechenden Anwendbarkeit von § 32b ZPO auch in § 22 VermAnlG-E eingefügt werden sollte.

Begründung:

Die §§ 20 bis 22 VermAnlG-E haben eine besondere Prospekthaftung zum Gegenstand. Von der örtlichen Zuständigkeit her ist insoweit § 32b ZPO einschlägig, der bereits nach seinem unmittelbaren Anwendungsbereich die meisten Haftungsfälle erfasst, die nach den §§ 20 bis 22 VermAnlG-E denkbar sind. Denn § 32b ZPO setzt nicht voraus, dass Schadenersatzansprüche geltend gemacht werden, die auf bestimmten spezialgesetzlichen Regelungen beruhen. Er setzt vielmehr nur voraus, dass der Schaden, für den Ersatz verlangt wird, aufgrund falscher, irreführender oder unterlassener öffentlicher Kapitalmarktinformationen entstanden ist (vgl. BGH, Beschluss vom 30. Januar 2007 - X ARZ 381/06 - NJW 2007, 1364 f.).

In § 22 Absatz 1 Nummer 1 Alternative 3 VermAnlG-E wird allerdings ein Haftungstatbestand auch für den Fall geschaffen, dass die Angaben im für den Erwerb ursächlichen Vermögensanlagen-Informationsblatt nicht mit den einschlägigen Stellen des Verkaufsprospekts vereinbar sind. Wird eine Klage nun ausschließlich auf diese Diskrepanz gestützt (etwa weil Darlegung und Beweis der Unrichtigkeit des Vermögensanlagen-Informationsblattes schwierig erscheinen), ist dies nicht zwangsläufig ein Fall "irreführender" oder "unterlassener" öffentlicher Kapitalmarktinformationen. Insbesondere kann die Diskrepanz nicht als Unterfall der Irreführung verstanden werden, weil beide Alternativen in § 22 Absatz 1 Nummer 1 VermAnlG-E nebeneinander genannt sind. Unnötige Zweifel über die Geltung von § 32b ZPO sollten insoweit allerdings tunlichst vermieden werden.

8. Zu Artikel 1 Abschnitt 2a - neu - (§§ 22a bis 22e - neu - , § 32 Absatz 1a - neu - VermAnlG)

Artikel 1 ist wie folgt zu ändern:

- a) Nach Abschnitt 2 ist folgender Abschnitt 2a einzufügen:

"Abschnitt 2a

Zulassungspflicht bei bestimmten Vermögensanlagen

§ 22a

Zulassung des öffentlichen Angebots

Das öffentliche Angebot von Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 Nummer 1 bis 3 bedarf der schriftlichen Zulassung durch die Bundesanstalt. Die Bundesanstalt kann die Zulassung mit Nebenbestimmungen verbinden.

§ 22b

Zulassungsantrag; Erteilung und Versagung der Zulassung

- (1) Der Zulassungsantrag muss enthalten

1. den Verkaufsprospekt einschließlich der Unterlagen und Angaben, die gemäß der nach § 7 Absatz 3 erlassenen Rechtsverordnung vorzulegen sind;

2. soweit nicht bereits von Nummer 1 erfasst, alle sonstigen für das Anlageverhältnis maßgeblichen Verträge, in jedem Fall den Gesellschaftsvertrag;
3. den Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle nach § 22d;
4. Angaben zur Beurteilung der fachlichen Eignung der Geschäftsleiter und des Treuhänders, insbesondere zur beruflichen Qualifikation und zu früheren Tätigkeiten im Zusammenhang mit Vermögensanlagen innerhalb der letzten fünf Jahre vor Antragstellung;
5. einen Nachweis, dass der nach § 22d erforderliche Mittelverwendungskontrolleur bestellt wurde und eine Bestätigung desselben, dass ihm das nach § 22e erforderliche Anfangskapital zur Verfügung steht;
6. einen Geschäftsplan, aus dem die jährlichen Geschäftsziele innerhalb der fünf auf die Antragstellung folgenden Jahre sowie die wesentlichen Maßnahmen zu ihrer Erreichung hervorgehen.

(2) Dem Antragsteller ist binnen der in § 8 vorgesehenen Frist mitzuteilen, ob die Zulassung erteilt wird. Die Zulassung gilt zugleich als Billigung des Verkaufsprospekts.

(3) Die Zulassung ist zu versagen, wenn

1. die Billigung des Verkaufsprospekts nach § 8 Absatz 1 Satz 2 zu versagen wäre;
2. der Gesellschaftsvertrag nicht den Anforderungen des § 22c genügt;
3. Tatsachen vorliegen, aus denen sich ergibt, dass ein Geschäftsleiter oder der Treuhänder nicht zuverlässig ist oder ihm die zur Leitung erforderliche fachliche Eignung fehlt;
4. kein Mittelverwendungskontrolleur bestellt wurde oder dieser nicht bestätigt, dass ihm das nach § 22e erforderliche Anfangskapital zur Verfügung steht oder
5. der Antragsteller nicht bereit oder in der Lage ist, die erforderlichen organisatorischen Vorkehrungen zum ordnungsgemäßen Betreiben der Geschäfte, für die er die Zulassung beantragt, zu schaffen.

Die Versagung ist zu begründen.

(4) Zulassung und Versagung der Zulassung erfolgen allein im öffentlichen Interesse.

§ 22c

Anforderungen an den Gesellschaftsvertrag

(1) Der Gesellschaftsvertrag muss Folgendes vorsehen:

1. die Einrichtung eines Aufsichtsgremiums, das die Geschäftsleitung überwacht;
2. Kontrollrechte, die weder abbedungen noch eingeschränkt werden können und die mindestens die Rechte nach § 118 Absatz 1 des Handelsgesetzbuchs gewähren;
3. die Bestellung eines Mittelverwendungskontrolleurs, wobei den Anlegern das Recht eingeräumt werden muss, der Bestellung durch den Anbieter oder die Geschäftsleiter des Emittenten zu widersprechen und die Ersetzung eines bereits bestellten Mittelverwendungskontrolleurs zu verlangen.

(2) Die allgemeinen Bestimmungen des Bürgerlichen Gesetzbuchs über die Gesellschaft und des Handelsgesetzbuchs über Handelsgesellschaften und die stille Gesellschaft bleiben unberührt.

§ 22d

Mittelverwendungskontrolleur

Für die Gesellschaft ist ein unabhängiger Mittelverwendungskontrolleur zu bestellen. In einem Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle ist vorzusehen, dass dem Mittelverwendungskontrolleur das nach § 22e erforderliche Anfangskapital und die weiteren von den Gesellschaftern zur Verfügung gestellten Mittel zufließen. Der Mittelverwendungskontrolleur hat die der Gesellschaft zur Verfügung stehenden Mittel bei Vorliegen der im Vertrag

über die Mittelverwendungskontrolle definierten Voraussetzungen freizugeben und anschließend die Verwendung der freigegebenen Mittel zu kontrollieren.

§ 22e

Anfangskapital

Die Gesellschaft ist mit einem Anfangskapital in Höhe von mindestens 125 000 Euro auszustatten."

b) Nach § 32 Absatz 1 ist folgender Absatz 1a einzufügen:

"(1a) Auf das öffentliche Angebot von Vermögensanlagen, hinsichtlich derer die Veröffentlichung des Verkaufsprospekts nach § 8i Absatz 2 Satz 1 des Verkaufsprospektgesetzes bereits gestattet wurde oder der Verkaufsprospekt vor dem [einsetzen: Datum des Tages des Inkrafttretens dieses Gesetzes gemäß Artikel 19 Absatz 2] bei der Bundesanstalt zur Gestattung ihrer Veröffentlichung eingereicht wurde, findet Abschnitt 2a keine Anwendung."

Begründung:

Im Interesse eines effektiven Anlegerschutzes gilt es, für bestimmte Vermögensanlagen das Erfordernis einer Zulassung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zu begründen.

Zu Buchstabe a:

Zu § 22a - neu - VermAnlG-E :

Die Prospektpflicht nach dem bisherigen Verkaufsprospektgesetz und dem künftigen Vermögensanlagengesetz ist nicht ausreichend, um die Anleger im Bereich des so genannten Grauen Kapitalmarkts effektiv zu schützen. Zumindest für bestimmte Vermögensanlagen erscheint zum einen die Möglichkeit einer *ex ante*-Kontrolle erforderlich, um evident unseriöse Geschäftsmodelle vom Markt fernzuhalten. Zum anderen sollten auch gewisse materielle Vorgaben geschaffen werden, die helfen, wirtschaftliche Verluste auf Seiten der Anleger zu vermeiden.

Mögliche Ansatzpunkte für eine entsprechende Regulierung sind auf der einen Seite die Anbieter von prospektpflichtigen Vermögensanlagen, auf der anderen Seite die Emittenten, wobei in diesem Zusammenhang zu berücksichtigen ist,

dass in vielen Fällen eine enge Verzahnung zwischen Anbietern und Emittenten vorliegt.

Am 11. November 2010 hat das Europäische Parlament den Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Verwalter alternativer Investmentfonds angenommen (so genannte AIFM-Richtlinie). Die AIFM-Richtlinie enthält Anforderungen an die Verwalter alternativer Investmentfonds, darunter etwa auch geschlossener Fonds. Sie adressiert damit vorrangig die Anbieter. Vor allem im Hinblick auf die derzeit laufende Erarbeitung von Durchführungsbestimmungen zur AIFM-Richtlinie und die voraussichtlich für das Jahr 2013 zu erwartende Umsetzung in nationales Recht sollte mit spezifisch auf die Anbieter zugeschnittenen Regelungsvorschlägen abgewartet werden.

Der Vorschlag adressiert daher in erster Linie die Emittentenebene beziehungsweise knüpft an das jeweilige öffentliche Angebot bestimmter Vermögensanlagen an. Soweit auch hier in Teilbereichen der Anwendungsbereich der AIFM-Richtlinie betroffen ist, so ist dies im Interesse eines möglichst zeitnahen, effektiven Anlegerschutzes hinzunehmen. Etwaige Anpassungen könnten dann in Zusammenhang mit der Umsetzung der AIFM-Richtlinie in nationales Recht vorgenommen werden.

Mit der Zulassungspflicht des § 22a - neu - VermAnlG-E für das öffentliche Angebot von Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 Nummer 1 bis 3 wird ein Mehrwert über die bisherige Gestattung beziehungsweise künftige Billigung von Verkaufsprospekten geschaffen. Die Prospektprüfung wird in das Zulassungsverfahren integriert, die Zulassungsentscheidung gilt zugleich als Billigung des Prospekts.

Zu § 22b - neu - VermAnlG-E:

§ 22b - neu - VermAnlG-E regelt den Zulassungsantrag und das Zulassungsverfahren. Die Prüfung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist eine vorrangig an formalen Kriterien orientierte Prüfung. Eine eingehende materielle, das heißt an inhaltlichen Aspekten ausgerichtete Prüfung soll und kann nicht geleistet werden. Die Erteilung der Zulassung beinhaltet daher keine Aussage der Aufsichtsbehörde über die Tragfähigkeit des vorgelegten Geschäftsplans oder die Erreichbarkeit der beabsichtigten Geschäfts- und Renditeziele.

Bereits § 4 Absatz 4 des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes stellt klar, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahrnimmt. In § 22b Absatz 4 - neu - VermAnlG-E wird ergänzend darauf hingewiesen, dass sowohl die Zulassung als auch die Versagung der Zulassung allein im öffentlichen Interesse erfolgt. Damit wird deutlich zum Ausdruck gebracht, dass das Zulassungsverfahren den kollektiven Anlegerinteressen, nicht aber dem Individualrechtsschutz dient.

Zu § 22c - neu - VermAnlG-E:

Mit den Anforderungen des § 22c - neu - VermAnlG-E sollen zum einen die häufig durch den Gesellschaftsvertrag stark eingeschränkten Beteiligungs- und Kontrollrechte der Anleger gestärkt werden. Zum anderen findet der in § 22d - neu - VermAnlG-E geregelte Mittelverwendungskontrolleur Erwähnung.

Zu § 22d - neu - VermAnlG-E:

Die zwingende Bestellung eines unabhängigen Mittelverwendungskontrolleurs soll die Aufbringung des Anfangskapitals nach § 22e - neu - VermAnlG-E, des Weiteren die zweckgebundene Verwendung des Beteiligungskapitals sicherstellen. Der Mittelverwendungskontrolleur führt das Einzahlungskonto und gibt die entsprechenden Mittel nach festgelegten Kriterien frei. Diese können sich bei feststehenden Investitionsobjekten beispielsweise nach dem Projektfortschritt richten. Bei so genannten Blind Pool-Konzeptionen, bei denen die Investitionsobjekte noch nicht feststehen, erfolgt die Mittelfreigabe nach dem Vorliegen der im Prospekt festgelegten Investitionskriterien. Als Mittelverwendungskontrolleur kommen in der Regel Steuerberater, Wirtschaftsprüfer oder Rechtsanwälte in Betracht. Die Rechte und Pflichten des Mittelverwendungskontrolleurs bestimmen sich nach einem gesonderten Vertrag über die Mittelverwendungskontrolle.

Zu § 22e - neu - VermAnlG-E :

§ 22e - neu - VermAnlG-E schreibt ein Anfangskapital in Höhe von mindestens 125.000 Euro vor. Das Anfangskapital als vom Betrag oder Wert der Vermögensanlage unabhängige statische Größe soll nicht die Bedeutung eines Garantiekapitals oder Haftungsfonds haben, sondern als Seriositätsschwelle dienen.

Zu Buchstabe b:

Von der Zulassungspflicht nach Abschnitt 2a - neu - VermAnlG-E soll nur das öffentliche Angebot solcher Vermögensanlagen erfasst werden, für die nicht bereits die Prospektveröffentlichung gestattet beziehungsweise im Zeitpunkt des Inkrafttretens der Verkaufsprospekt eingereicht wurde.

9. Zu Artikel 3 Nummer 1 (§ 2 Absatz 2b WpHG)

Der Bundesrat bittet darum, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob die in § 2 Absatz 2b Wertpapierhandelsgesetz vorgesehene Erweiterung des Finanzinstrumentebegriffs auf von Kreditinstituten ausgegebene Namensschuldverschreibungen und damit die Anwendung der Verhaltens- und Organisationspflichten des sechsten Abschnitts des Wertpapierhandelsgesetzes auf diese Anlagen unverhältnismäßig und daher zu streichen ist. Nach Ansicht des Bundesrates sollten von Kreditinstituten ausgegebene Namensschuldverschreibungen mit Nachrangabrede aber aus Gründen des Anlegerschutzes dem Finanzinstrumentebegriff des Wertpapierhandelsgesetzes unterstellt werden.

Begründung:

Nach dem Gesetzentwurf soll der Finanzinstrumentebegriff des Wertpapierhandelsgesetzes erweitert werden, so dass die im sechsten Abschnitt dieses Gesetzes geregelten Verhaltens- und Organisationspflichten zukünftig auch auf von Kreditinstituten ausgegebene Namensschuldverschreibungen und damit auf in dieser Form angebotene so genannte Sparbriefe Anwendung fänden.

Für eine solche Erweiterung besteht jedoch kein regulatorischer Handlungsbedarf. Diese Anlagen unterscheiden sich wesentlich von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (beispielsweise Zertifikate). Es handelt sich bei ihnen um eine einfache Anlageform mit großer Sicherheit. Die Vertragspartner vereinbaren eine feste Laufzeit. Die Höhe des Zinssatzes ist abhängig von der vereinbarten Laufzeit und für diese fest vereinbart. Sie unterliegen keinem Kursrisiko. Ein Börsenhandel findet nicht statt. Sie werden nicht nur von der Institutssicherung, sondern grundsätzlich auch von der Einlagensicherung erfasst. Auch hat der Gesetzgeber die Sonderstellung dieser Anlagen anerkannt, indem er von Kreditinstituten ausgegebene Namensschuldverschreibungen bislang von der Prospektpflicht ausgenommen hat und auch weiterhin ausnehmen will. Es wäre vor dieser gesetzgeberischen Entscheidung nicht überzeugend, diese Anlagen dem Anwendungsbereich des Wertpapierhandelsgesetzes zu unterstellen.

Demgegenüber sollten von Kreditinstituten ausgegebene Namensschuldverschreibungen mit Nachrangabrede aber zum Schutz der Anleger dem Finanzinstrumentebegriff des Wertpapierhandelsgesetzes unterstellt werden. Auf Grund des vereinbarten Nachrangs wird das eingezahlte Kapital im Insolvenzfall erst nach Befriedigung aller nicht nachrangigen Gläubiger aus der Insolvenzmasse an den Anleger zurückerstattet, so dass für die Anleger hier - im Vergleich zur Namensschuldverschreibung ohne Nachrangabrede - ein höheres Risiko besteht.

10. Zu Artikel 3 Nummer 3a - neu - (§ 34 Absatz 2c - neu - WpHG)

In Artikel 3 ist nach Nummer 3 folgende Nummer einzufügen:

'3a. Nach § 34 Absatz 2b wird folgender Absatz eingefügt:

"(2c) Der Kunde kann auf die Anfertigung des Protokolls verzichten, wenn er vor Abgabe der Verzichtserklärung in einem Kalenderjahr mindestens zehn Erwerbsgeschäfte über Finanzinstrumente getätigt hat. Die Verzichtserklärung bedarf der Schriftform und muss die Bestätigung des Kunden enthalten, dass er die in Satz 1 genannte Anzahl an Geschäften über Finanzinstrumente getätigt hat. Der Kunde kann seinen Verzicht jederzeit widerrufen. Das Wertpapierunternehmen hat dem Kunden eine Ausfertigung der Verzichtserklärung mit einer Belehrung über sein Widerrufsrecht auszuhändigen." '

Begründung:

In der Praxis des auf Grund des Gesetzes zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung vom 31. Juli 2009 (BGBl. S. 2512 ff., S. 2518) seit 1. Januar 2010 erforderlichen Beratungsprotokolls (vgl. § 34 Absatz 2a und 2b WpHG) hat sich gezeigt, dass viele erfahrene Anleger gerne auf das Protokoll verzichten würden, da sie es als überflüssig und hinderlich für einen schnellen Geschäftsabschluss ansehen. Es soll daher die Möglichkeit einer Verzichtserklärung eingeführt werden, die diesem Anliegen Rechnung trägt und den gleichermaßen überflüssigen Aufwand auch für die Wertpapierhandelsunternehmen zu vermeiden hilft. Um sicherzustellen, dass der Verzicht nur von erfahrenen Anlegern vorgenommen wird, ist eine Erklärung über die Anzahl der vorgenommenen Geschäfte in Finanzinstrumenten abzugeben. Der Anleger bleibt durch die ihm eingeräumte Möglichkeit, jederzeit den Verzicht zu widerrufen, Herr des Verfahrens.

11. Zu Artikel 5 Nummer 1 Buchstabe b und Nummer 8 (Inhaltsübersicht und § 34h - neu - GewO)

Artikel 5 ist wie folgt zu ändern:

a) In Nummer 1 Buchstabe b ist in der Inhaltsübersicht nach der Angabe zu § 34g folgende Angabe einzufügen:

"§ 34h Zuständige Behörde"

b) Nummer 8 ist wie folgt zu ändern:

aa) Die Angabe "§§ 34f und 34g" ist durch die Angabe "§§ 34f , 34g und 34h" zu ersetzen.

bb) Nach § 34g ist folgender § 34h anzufügen:

"§ 34h

Zuständige Behörde

Zuständige Behörde im Sinne der §§ 34f und 34g ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht."

Begründung:

Nach dem Gesetzentwurf sollen Vermögensanlagen im Sinne des neuen Vermögensanlagengesetzes künftig als Finanzinstrumente im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und des Kreditwesengesetzes qualifiziert werden. Damit würde deren Vertrieb durch Banken und Sparkassen unmittelbar den anlegerschützenden Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes und der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterfallen. Dieser Ansatz ist zu begrüßen.

Nicht sachgerecht ist es aber, freie Vermittler und Anlageberater (nach dem Gesetzentwurf so genannte Finanzanlagenvermittler) weiterhin einer allein gewerberechtlichen Aufsicht durch die zuständigen Landesbehörden zu unterstellen.

Zum Ersten bestehen erhebliche Zweifel, dass damit ein effektiver Vollzug gewährleistet werden kann. Diese Einschätzung hat der Bundesrat bereits in Zusammenhang mit dem Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz geäußert (vgl. BR-Drs. 584/10 (Beschluss), Ziffer 1 Buchstabe b)). Sie wird

auch von vielen Verbraucherverbänden und weiten Teilen der Finanzbranche geteilt. Für den Vertrieb von Produkten des Grauen Kapitalmarkts sollten vielmehr die gleichen Bedingungen gelten wie für den Vertrieb von Wertpapieren und Anteilen an Investmentfonds. Das bedeutet eine umfassende Überwachung auch der Finanzanlagenvermittler durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Diese verfügt insbesondere über die notwendige fachliche Expertise und könnte zudem einen einheitlichen Vollzug über die Ländergrenzen hinweg sicherstellen. Nicht zuletzt war es auch die Intention des Bundes, mit der Gründung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im Jahr 2002 eine Finanzaufsicht "aus einem Guss" zu etablieren. Der vom Bundesministerium für Finanzen im Mai 2010 vorgelegte Diskussionsentwurf für ein Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz sah entsprechend eine umfassende Überwachung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vor. Dieser Ansatz wurde jedoch weder in das inzwischen verkündete Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz noch in den nun vorgelegten Gesetzentwurf übernommen.

Zum Zweiten wird die vorgesehene laufende Aufsicht über Finanzanlagenvermittler (unter anderem die Auswertung der - nunmehr nach Anwendungsbereich und Prüfungsumfang ausgeweiteten - regelmäßigen Prüfungsberichte) voraussichtlich zu erheblichem Mehraufwand bei den hierfür zuständigen Behörden der Länder führen. Eine Abdeckung dieses Mehraufwands durch Gebühren wird jedenfalls in den Fällen ausscheiden, in denen die Prüfungsergebnisse zu keinen aufsichtlichen Konsequenzen führen. Damit wird der Mehraufwand in die Haushalte der Länder verlagert, wohingegen bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht solche Kosten typischerweise im Wege der Umlage (§ 16 des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes) von den beaufsichtigten Unternehmen selbst zu tragen sind.

Gegen eine Überwachung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht wurde vorgebracht, dass die damit einhergehende Einbeziehung der Finanzanlagenvermittler in den Anwendungsbereich des Wertpapierhandelsgesetzes und des Kreditwesengesetzes unverhältnismäßig sei. Insbesondere entstünden dadurch erhebliche Kosten, die die wirtschaftliche Existenz der oftmals als Einzelunternehmen operierenden Finanzanlagenvermittler in Frage stellen. Beispielhaft wurden die Kosten für die Einbeziehung in die Entschädigungseinrichtung für Wertpapierhandelsunternehmen oder die Erlaubnis nach § 32 des Kreditwesengesetzes angeführt. Diese Kosten fallen aber gerade nicht an, wenn die Finanzanlagenvermittler nicht umfassend in den Anwendungsbereich des Wertpapierhandelsgesetzes und des Kreditwesengesetzes einbezogen werden, sondern die gewerberechtliche Regulierung mit einer Zuständigkeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht kombiniert wird.

Die Argumentation mit den bei den Finanzanlagenvermittlern anfallenden Kosten ist aber ohnehin nicht sachgerecht, da die zumeist mittelständischen Finanzanlagenvermittler nicht ohne die dahinter stehenden, zumeist nicht

mittelständischen Finanzdienstleister betrachtet werden können. Die laufende Beaufsichtigung der Finanzanlagenvermittler durch die zuständigen Gewerbebehörden (auf Kosten der Länder) würde folglich solche Finanzdienstleister privilegieren, die ihre Produkte gezielt über Finanzanlagenvermittler vertreiben. Im Übrigen bleibt es dem Bund unbenommen, die Verordnung über die Erhebung von Gebühren und die Umlegung von Kosten nach dem Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz mittelstandsfreundlich auszugestalten.

Die Ausnahme vom Grundsatz der Länderexekutive erfolgt auf Grundlage von Artikel 87 Absatz 3 Satz 1 des Grundgesetzes.

12. Zu Artikel 5 Nummer 8 (§ 34f Absatz 1 Satz 1 GewO)

In Artikel 5 Nummer 8 ist in § 34f Absatz 1 Satz 1 nach den Wörtern "des Kreditwesengesetzes erbringen" das Wort "und" durch das Wort "oder" zu ersetzen.

Begründung:

Die Formulierung des Gesetzentwurfs ("und") erweckt den Anschein, als würden Gewerbetreibende, die entweder nur im Bereich der Anlageberatung tätig sind oder nur Finanzanlagen vermitteln, nicht unter den Begriff des Finanzanlagenvermittlers fallen. Damit würde der Gesetzentwurf sogar hinter das derzeitige Regulierungsniveau zurückfallen. Auch gibt es keinen sachlichen Grund dafür, warum nur solche Gewerbetreibende erfasst sein sollten, die kumulativ zu Finanzanlagen beraten und diese zugleich vermitteln. Denn jeder Tätigkeitsbereich für sich, also sowohl die Beratung als auch die Vermittlung, löst ein Schutzbedürfnis der Anleger aus und rechtfertigt die Einschlägigkeit des Erlaubnistatbestands und der daran anknüpfenden Pflichten. Der Gesetzentwurf bedarf daher einer entsprechenden Klarstellung bzw. Präzisierung.

13. Zu Artikel 5 Nummer 8 (§ 34f Absatz 2 Nummer 1, 1. Halbsatz GewO)

In Artikel 5 sind in § 34f Absatz 2 Nummer 1, 1. Halbsatz nach dem Wort "Antragsteller" die Wörter "oder eine der mit der Leitung des Betriebes oder der Zweigniederlassung beauftragten Personen" einzufügen.

Begründung:

Gleichlauf mit der vergleichbaren Regelung in § 34c Absatz 2 Nummer 1 GewO betreffend die Versagung der Erlaubnis wegen fehlender Zuverlässigkeit bei Maklern, Anlageberatern, Bauträgern und -betreuern. Wie auch in diesem Fall sollte auch bei den Finanzanlagevermittlern nicht nur der Gewerbetreibende, sondern auch derjenige, der mit der Leitung des Betriebes oder der Zweigniederlassung beauftragt wurde, die erforderliche Zuverlässigkeit aufweisen, um Umgehungsversuche zu vermeiden.

14. Zu Artikel 5 Nummer 8 (§ 34f Absatz 6 - neu - GewO)

In Artikel 5 Nummer 8 ist dem § 34f folgender Absatz 6 anzufügen:

"(6) Die zuständige Behörde kann alle Anordnungen treffen, die geeignet und erforderlich sind

1. zur Durchsetzung der Verpflichtungen nach dieser Vorschrift oder nach der auf der Grundlage des § 34g erlassenen Rechtsverordnung oder
2. zur Verhinderung oder Beseitigung von Missständen, die eine ordnungsgemäße Anlageberatung oder -vermittlung beeinträchtigen.

Die zuständige Behörde kann insbesondere von dem Finanzanlagenvermittler und seinen Beschäftigten die Vorlage von Unterlagen sowie die Überlassung von Kopien verlangen, Personen laden und vernehmen sowie Prüfungen durchführen. Gesetzliche Auskunfts- oder Aussageverweigerungsrechte sowie Verschwiegenheitspflichten bleiben unberührt. Die Bediensteten der zuständigen Behörde und die von ihr beauftragten Personen können die Geschäftsräume des Finanzanlagenvermittlers innerhalb der üblichen Betriebs- und Geschäftszeiten betreten."

Begründung:

Der Gesetzentwurf räumt den zuständigen Behörden keine spezifischen Anordnungsbefugnisse ein. Insofern empfiehlt sich die Schaffung einer allgemeinen Befugnisnorm.

15. Zu Artikel 5 Nummer 18 Buchstabe c (§ 157 Absatz 2 Satz 1 GewO)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob die in § 157 Absatz 2 Satz 1 GewO vorgesehene Übergangsfrist von sechs Monaten für die Beantragung einer neuen Erlaubnis nach § 34f GewO als Finanzanlagevermittler nicht im Sinne der Anlageberater nach § 34c Absatz 1 Satz 1 Nummern 2 und GewO durch eine Übergangsfrist von zwölf Monaten ersetzt werden sollte.

Begründung:

Die Übergangsfrist von sechs Monaten erscheint insbesondere vor dem Hintergrund der sonst automatisch erlöschenden Erlaubnis nach Ablauf dieser Frist (§ 157 Absatz 2 Satz 5 GewO-E) als zu kurz.

16. Zu Artikel 19 Absatz 4 - neu - (Inkrafttreten)

Dem Artikel 19 ist folgender Absatz 4 anzufügen:

"(4) Die Bundesregierung hat die Anwendung dieses Gesetzes unter Einbeziehung eines wissenschaftlichen Sachverständigen, der im Einvernehmen mit dem Deutschen Bundestag bestellt wird, und der Länder bis zum 31. Dezember 2015 zu evaluieren."

Begründung:

Auf Grund der Besonderheiten des Grauen Kapitalmarkts ist es denkbar, dass die Regelungen nachjustiert werden müssen. Daher erscheint es sinnvoll, die Anwendung des Gesetzes eine angemessene Zeit nach dessen Inkrafttreten zu evaluieren, um möglichen Handlungsbedarf und in Betracht kommende Optionen aufzuzeigen.

17. Zum Gesetzentwurf allgemein

Der Bundesrat bittet die Bundesregierung, zeitnah einen Gesetzentwurf vorzulegen, der die Honorarberatung als Alternative zur provisionsgeleiteten Vermittlung auf eine tragfähige rechtliche Grundlage stellt. Wesentliche Eckpunkte des Entwurfs sollten sein:

- eine gesetzliche Definition des Berufsbildes,
- Bezeichnungsschutz für den Begriff "Berater",
- die Pflicht zur umfassenden Information und Aufklärung über den Status und die Vergütung,
- eine Abgrenzung der Finanzberatung von der Finanzvermittlung,
- ein produktübergreifendes Verbot von Mischformen,
- die Möglichkeit der Honorarberatung ohne Provision auch im Wertpapiergeschäft.

Begründung:

Die ursprünglich geplante Regelung der Honorarberatung ist nicht Bestandteil des vorliegenden Gesetzesentwurfs. Honorarberatung ist eine sinnvolle Alternative zu der in Deutschland verbreiteten provisionsbasierten Finanzvermittlung. Provisionen können ursächlich dafür sein, dass sich die Finanzberatung statt an den Bedürfnissen der Kunden primär am Einkommensinteresse der Berater oder den Gewinnzielen der Banken ausrichtet. Wenn keine vollständige Transparenz über die Finanzierung der Finanzberatung vorhanden ist, können Verbraucher jedoch nicht erkennen, welche Anreize und Fehlanreize von Provisionen ausgehen und damit diese Informationen nicht in die Auswahl ihrer Berater und der Produkte einfließen lassen. Doch selbst wenn die Höhe der Provisionen umfassend offen gelegt wird, ist noch nicht gewährleistet, dass sich die Empfehlungen der Anlagevermittler tatsächlich an den Zielen der Kunden orientieren. Die Honorarberatung soll deshalb mit den vorgeschlagenen Regelungen gestärkt werden.