

Stellungnahme des Bundesrates

Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz)

Der Bundesrat hat in seiner 876. Sitzung am 5. November 2010 beschlossen, zu dem Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes wie folgt Stellung zu nehmen:

1. Zum Gesetzentwurf allgemein

- a) Der Bundesrat begrüßt die Zielsetzung des Gesetzentwurfs, den Schutz von Privatanlegern vor Falschberatung zu verbessern. Die Erfahrungen in Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise haben gezeigt, dass es zwischen Anlegern auf der einen Seite und Anlageberatern und -vermittlern auf der anderen Seite ein Ungleichgewicht gibt. Der Gesetzentwurf wirkt diesem Ungleichgewicht entgegen und stellt damit nach Auffassung des Bundesrates einen weiteren wichtigen Schritt auf dem Weg zu einem effektiven Anlegerschutz dar.

- b) Der Bundesrat weist aber darauf hin, dass über den vorliegenden Gesetzentwurf hinaus weitere gesetzgeberische Maßnahmen notwendig sind. Der Bundesrat bittet die Bundesregierung insbesondere, mit dem bereits angekündigten Gesetzentwurf zur Verbesserung des Anlegerschutzes im Bereich des Grauen Kapitalmarkts auch dieses Marktsegment klaren Verhaltens- und Haftungsregelungen und einer wirksamen staatlichen Kontrolle zu unterstellen. Der Bundesrat nimmt dabei die Absicht der Bundesregierung zur Kenntnis, den Grauen Kapitalmarkt im Wesentlichen über das Gewerbe-

recht zu regulieren. Demgegenüber spricht sich der Bundesrat dafür aus, den Grauen Kapitalmarkt angesichts der inhaltlichen Sachnähe in den Anwendungsbereich des Wertpapierhandelsgesetzes einzubeziehen. Die bislang lediglich im Verkaufsprospektgesetz geregelten Vermögensanlagen, unter anderem geschlossene Fonds, sollten in den Katalog der Finanzinstrumente nach § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes aufgenommen werden. Dies hätte zur Folge, dass die Informations-, Wohlverhaltens- und Dokumentationspflichten in vollem Umfang gelten und deren Einhaltung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht überwacht wird. Auch für die Zulassung und Überwachung von Beratern und Vermittlern im Bereich des Grauen Kapitalmarkts sollte künftig die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zuständig sein. Der vom Bundesministerium der Finanzen im Mai 2010 vorgelegte Diskussionsentwurf sah entsprechende Gesetzesänderungen bereits vor. Auf die in dem Diskussionsentwurf enthaltenen konkreten Umsetzungsvorschläge und die entsprechende Begründung wird hingewiesen.

- c) Der Bundesrat fordert darüber hinaus strengere materielle Anforderungen an Vermögensanlagen aus dem Bereich des Grauen Kapitalmarkts. Es muss gewährleistet werden, dass nur solche Beteiligungen zur Vermögensanlage angeboten werden, die auf eine solide, kaufmännischen Grundsätzen verpflichtete wirtschaftliche Unternehmung gestützt sind und bei denen die Anleger über angemessene Kontroll- und Beteiligungsrechte verfügen. Zu verlangen sind daher vor allem eine Mindestkapitalausstattung, die Vorlage des Gesellschaftsvertrags und eines Business-Plans sowie die Einführung zwingender Vorschriften zur Rechnungslegung.
- d) Neben der Regulierung des Grauen Kapitalmarktes spricht sich der Bundesrat für eine praxisgerechte Ausgestaltung der so genannten Prospekthaftung aus. Die Haftung wegen unrichtiger und unvollständiger Angaben in Prospekten darf nicht auf Fälle beschränkt bleiben, in denen das Wertpapier oder der geschlossene Fonds innerhalb von sechs Monaten nach Veröffentlichung oder Markteinführung erworben wurde. Außerdem muss eine angemessene Mitverantwortung von Wirtschaftsprüfern und anderen sachkundigen Personen gewährleistet sein, die an der Erstellung des Prospekts und den darin enthaltenen unrichtigen Angaben maßgeblich mitgewirkt haben. Die Sonderverjährungsfristen in § 46 des Börsengesetzes, § 13a Absatz 5 des Verkaufsprospektgesetzes und § 127 Absatz 5 des Investmentge-

setzes* entbehren einer sachlichen Rechtfertigung und sind daher zu streichen.

- e) Der Bundesrat begrüßt ausdrücklich, dass der Gesetzentwurf die Einführung eines Produktinformationsblattes vorsieht. Der Bundesrat ist aber der Auffassung, dass eine Vergleichbarkeit verschiedener Anlageprodukte für den Anleger nur dann zu gewährleisten ist, wenn den Wertpapierdienstleistungsunternehmen möglichst wenig Spielraum bei der Ausgestaltung der Produktinformationsblätter bleibt. Der Gesetzgeber sollte daher ein Formblatt mit standardisierten Antwortmöglichkeiten vorgeben. Der Bundesrat bittet die Bundesregierung bzw. die zuständigen Bundesministerien, ein entsprechendes Formblatt verpflichtend einzuführen.**
- f) Außerdem wird die Bundesregierung gebeten, einen Gesetzentwurf zur Ergänzung der Regelungen zum Beratungsprotokoll vorzulegen. Zunächst sollten die bisherigen, in der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung vorgeschriebenen Pflichtangaben dahingehend ergänzt werden, dass auch die mit dem jeweiligen Anlageprodukt verbundenen Kosten, Provisionen und eine Risikobewertung in das Beratungsprotokoll aufgenommen werden müssen. Des Weiteren sollte geprüft werden, ob eine Konkretisierung der Pflichtangaben durch die verbindliche Vorgabe eines Beratungsprotokollmusters erreicht werden kann. Daneben muss sichergestellt werden, dass eine ordnungsgemäße Verwendung der Beratungsprotokollmuster aufsichtlich überwacht und weder die Erstellung noch die Aushändigung des Protokolls von der Unterschrift des Kunden abhängig gemacht wird.

Ferner muss dieses Muster die bereits geltenden gesetzlichen Mindestanforderungen des Wertpapierhandelsgesetzes und der Wertpapierdienstleistungs-, Verhaltens- und Organisationsverordnung berücksichtigen. Zudem müssen entsprechende Freiräume für die individuellen Finanzverhältnisse, die Anliegen des Kunden und Argumente für die Empfehlung verpflichtend ausgefüllt werden. Die Bundesregierung wird zudem um Prüfung gebeten, ob die Protokollpflicht auch auf weitere Finanzprodukte bzw. deren Vermittlung ausgedehnt werden sollte.

* vgl. hierzu Ziffer 15

** vgl. hierzu Ziffer 6

2. Zu Artikel 1 Nummer 1a - neu - (§ 2a Absatz 1 Nummer 7 WpHG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1 folgende Nummer 1a einzufügen:

'1a. In § 2a Absatz 1 Nummer 7 werden die Wörter "die Anlageberatung und" gestrichen.'

Begründung:

Bisher sind Unternehmen, deren Finanzdienstleistung sich auf die Anlageberatung über Anteile an Investmentfonds beschränkt, nach § 2a Absatz 1 Nummer 7 WpHG von den Vorschriften über Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausgenommen. Diese Unternehmen unterliegen damit nicht den zum Schutz der Kunden erlassenen Wohlverhaltensvorschriften. Insbesondere sind diese Unternehmen von der Pflicht zur Erstellung eines Beratungsprotokolls sowie den Anforderungen des WpHG an die Offenlegung von Provisionen befreit.

Diese Ausnahme ist unter dem Aspekt eines umfassenden Schutzes der Anleger nicht sachgerecht. Trotz der Anforderungen des Investmentgesetzes an Kapitalanlagegesellschaften sind die Kunden wie bei anderen Finanzinstrumenten auf eine sachkundige Beratung unter Vermeidung von Interessenskollisionen angewiesen. Die Mindestanforderungen an die Anlageberatung über Anteile an Investmentfonds bedürfen einer gesetzlichen Regelung, um behördlich überwacht und gegebenenfalls durchgesetzt werden zu können. Daher müssen die Wohlverhaltens- und Informationspflichten sowie die künftigen Anforderungen an die Sachkunde der Berater und Vertriebsbeauftragten ohne Ausnahme auch für Unternehmen gelten, deren Beratungstätigkeit sich auf Anteile an Investmentfonds beschränkt. Zu diesem Zweck ist die Anlageberatung aus dem Ausnahmetatbestand des § 2a Absatz 1 Nummer 7 WpHG zu streichen.

Zumindest für die Pflicht zur Erstellung des Beratungsprotokolls wird als Folgeänderung den betroffenen Unternehmen allerdings eine Übergangsfrist einzuräumen sein. Ein Zeitraum von sechs Monaten erscheint insoweit angemessen.

3. Zu Artikel 1 Nummer 1a - neu - (§ 4 Absatz 1 Satz 2 WpHG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1 folgende Nummer 1a einzufügen:

'1a. In § 4 Absatz 1 Satz 2 werden nach dem Wort "Finanzmarkt" die Wörter "sowie die Kunden" eingefügt.'

Begründung:

Die für den Wertpapierhandel maßgeblichen Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes dienen sowohl dem öffentlichen Interesse an der Funktionsfähigkeit der Märkte als auch dem Schutz der Kunden. Beide Ziele stehen in unmittelbarer Wechselwirkung und gleichberechtigt nebeneinander. Diese Auffassung wird durch die jüngere europäische Gesetzgebung gestützt. So verfolgt beispielsweise die Finanzmarkttrichtlinie ausdrücklich die zweifache Zielsetzung, "die Anleger zu schützen und gleichzeitig ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten" (Erwägungsgrund 44 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

Der Schutz der Kunden ist in der allgemeinen Aufgaben- und Befugnisnorm des § 4 WpHG bislang nicht ausdrücklich verankert. Nach § 4 Absatz 1 Satz 2 WpHG hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Missständen entgegenzuwirken, welche die ordnungsgemäße Durchführung des Handels mit Finanzinstrumenten oder von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für den Finanzmarkt bewirken können. Als Schutzgüter werden mithin der ordnungsgemäße Handel und der Finanzmarkt genannt, nicht aber die Interessen der Kunden. Das Gesetz lässt folglich offen, ob und ab welchem Grad die Beeinträchtigung von Kundeninteressen als eine Störung des ordnungsgemäßen Handels bzw. des Finanzmarkts begriffen werden kann. Solange eine Beeinträchtigung von Kundeninteressen nicht ausdrücklich im Gesetz genannt wird, ist zumindest unklar, ob ein aufsichtliches Einschreiten auch mit dem notwendigen Schutz der Kundeninteressen begründet werden kann, wenn noch kein systemisches Risiko für den Finanzmarkt besteht.

Eine Änderung des § 4 Absatz 4 FinDAG erscheint hingegen nicht erforderlich. In § 4 Absatz 4 FinDAG ist geregelt, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahrnimmt. Die Vorschrift wurde mit dem Ziel erlassen, mögliche Amtshaftungsansprüche wegen unterbliebener Aufsichtsmaßnahmen auszuschließen. Die Vorschrift verdeutlicht zugleich, dass die Aufsicht nicht der Durchsetzung individueller Rechtsansprüche dient. An dem Grundsatz, dass die Finanzaufsicht nicht dem Individualrechtsschutz dient, sollte festgehalten werden. Daher wäre allenfalls denkbar, im Rahmen des § 4 Absatz 4 FinDAG auf kollektive Anlegerinteressen Bezug zu nehmen. Diese sind aber ohnehin Bestandteil des öffentlichen Interesses.

4. Zu Artikel 1 Nummer 1a - neu - (§ 4 Absatz 12 - neu - WpHG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 1 folgende Nummer 1a einzufügen:

'1a. Dem § 4 wird folgender Absatz 12 angefügt:

"(12) Qualifizierte Einrichtungen nach § 3 Absatz 1 Nummer 1 des Unterlassungsklagengesetzes können jederzeit wegen eines mutmaßlichen Verstoßes gegen dieses Gesetz oder die auf der Grundlage dieses Gesetzes erlassenen Rechtsverordnungen Beschwerde bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht einlegen. Eine solche Beschwerde setzt voraus, dass der qualifizierten Einrichtung eine erhebliche Zahl gleichgearteter Verbrauchereingaben vorliegt, die den mutmaßlichen Verstoß zum Gegenstand haben. Beschwerden sind schriftlich oder zur Niederschrift bei der Bundesanstalt einzulegen. In der Beschwerde müssen der Sachverhalt und der Beschwerdegrund angegeben werden. Auf Verlangen der Bundesanstalt ist zudem der Nachweis über die erhebliche Zahl von Verbrauchereingaben zu erbringen. Die Bundesanstalt hat binnen sechs Monaten zu der Beschwerde Stellung zu nehmen." '

Begründung:

Die Zusammenarbeit zwischen der staatlichen Finanzaufsicht und den Verbraucherverbänden ist verbesserungsbedürftig. Verbraucherverbände sind häufig Anlaufstelle für Beschwerden über Fehlverhalten in der Finanzbranche. Das insoweit bei den Verbraucherverbänden vorhandene Wissen wird aber nicht hinreichend genutzt.

Für den Bereich der Zahlungsdienste wurde in § 28 Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz ein förmliches Beschwerderecht unter anderem für Verbraucherverbände geschaffen. In der Gesetzesbegründung wird hierzu ausgeführt, dass "die Beschwerde für die Bundesanstalt ein wichtiges Erkenntnismittel über mutmaßliche Verstöße gegen dieses Gesetz und sonstige, damit in Zusammenhang stehende Vorschriften darstellt und deshalb Grundlage für aufsichtsrechtliches Handeln sein kann".

Auch beim Vertrieb von Anlageprodukten sollten daher die Verbraucherverbände die Möglichkeit erhalten, bei einer erheblichen Zahl von nachgewiesenen Verbrauchereingaben die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Prüfung veranlassen zu können. Dadurch könnten zugleich die andernfalls unmittelbar bei der Bundesanstalt eingehenden Beschwerden von Kunden gebündelt und eine Entlastung der Bundesanstalt erreicht werden.

5. Zu Artikel 1 Nummer 5 Buchstabe a (§ 31 Absatz 3 Satz 4 WpHG)

In Artikel 1 Nummer 5 Buchstabe a sind in § 31 Absatz 3 Satz 4 nach dem Wort "Anlageberatung" die Wörter "oder -vermittlung" einzufügen.

Begründung:

Die gesetzliche Pflicht, ein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen, sollte sowohl für die Anlageberatung im Sinne des § 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 9 WpHG als auch für die Anlagevermittlung nach § 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 4 WpHG gelten. Denn das Informationsbedürfnis des Kunden besteht unabhängig davon, ob er beraten oder ihm ein Anlageprodukt nur vermittelt wird. Mit der Einbeziehung der Anlagevermittlung werden zudem Abgrenzungsschwierigkeiten zwischen der Anlageberatung und -vermittlung vermieden.

6. Zu Artikel 1 Nummer 5 Buchstabe d Doppelbuchstabe bb (§ 31 Absatz 11 Satz 1 Nummer 2a WpHG)*

In Artikel 1 Nummer 5 Buchstabe d Doppelbuchstabe bb sind in § 31 Absatz 11 Satz 1 Nummer 2a nach der Angabe "Absatzes 3 Satz 4" die Wörter ", insbesondere durch Vorgabe eines Formblattes mit standardisierten Antwortmöglichkeiten," einzufügen.

Begründung:

Die Produktinformationen müssen zum einen so aufbereitet sein, dass die Anleger sie tatsächlich verstehen und damit aufnehmen können. Sie müssen zum anderen alle für die Kaufentscheidung relevanten Angaben enthalten, insbesondere zur Beurteilung der zu erwartenden Rendite und zur Risikoeinschätzung. Die derzeit in der Praxis zur Verfügung gestellten Informationen sind häufig zu umfangreich und verfehlen ihren Informationszweck. Es besteht daher weitgehend Einigkeit darüber, dass den Kunden ein kurzes und leicht verständliches Produktinformationsblatt zur Verfügung gestellt werden sollte, das insbesondere auch einen Vergleich verschiedener Anlageprodukte erlaubt.

Insofern ist es zu begrüßen, dass der Gesetzentwurf die Pflicht einführt, Produktinformationsblätter zur Verfügung zu stellen. Sinnvoll erscheint es auch, wie in dem Entwurf vorgesehen, den Umfang solcher Produktinformationsblätter zu begrenzen und inhaltliche Vorgaben zu machen. Den Verpflichteten

* vgl. hierzu Ziffer 1 Buchstabe e

sollten dabei aber keine zu großen Spielräume bei der Gestaltung der Produktinformationsblätter belassen werden, um die Vergleichbarkeit verschiedener Anlageprodukte für den Kunden zu gewährleisten und die Vermengung der Produktinformationen mit werbenden Aussagen zu vermeiden. Vorzugswürdig wäre daher die einheitliche Verwendung eines standardisierten Formblatts. Durch die Vorgabe bestimmter Antwortmöglichkeiten würde gewährleistet, dass die Informationen verständlich und vergleichbar sind.

Das Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz hat bereits im Jahr 2009 ein Musterproduktinformationsblatt entwickelt. Auch die Finanzbranche hat verschiedene Muster für Produktinformationsblätter konzipiert. Bislang hat man sich aber nicht auf ein einheitliches Muster einigen können. Die bereits vorhandenen Muster weisen zum Teil erhebliche Abweichungen auf. Daher spricht vieles dafür, dass der Verordnungsgeber ein Formblatt mit standardisierten Antwortmöglichkeiten entwickelt und vorgibt. Die Ergänzung im Gesetzestext soll auf diese Möglichkeit hinweisen und ist als Regelungsauftrag für den Verordnungsgeber zu verstehen.

7. Zu Artikel 1 Nummer 6 (§ 31d Absatz 1 Satz 1 Nummer 2,
Absatz 3 Satz 2 -neu-,
Satz 3 -neu-,
Satz 4 -neu-,
Absatz 4 WpHG)

Artikel 1 Nummer 6 ist wie folgt zu fassen:

'6. § 31d wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 wird nach dem Wort "Kunden" das Wort "rechtzeitig" eingefügt.
- b) Dem Absatz 3 werden folgende Sätze angefügt:
"Die Zusammenfassung nach Satz 1 muss dem Kunden in Textform zur Verfügung gestellt werden, wobei das Angebot der Offenlegung näherer Einzelheiten gestaltungstechnisch deutlich hervorzuheben ist. Findet im Zusammenhang mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung ein Gespräch zwischen dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und dem Kunden statt, muss auf das Angebot, nähere Einzelheiten offen zu legen, in diesem Gespräch über den Hinweis nach Satz 2 hinaus mündlich hingewiesen werden. Die Offenlegung muss vor jeder Erbringung einer Wertpapierdienstleistung erfolgen."
- c) Absatz 4 wird aufgehoben.'

Begründung:

§ 31d Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 WpHG in seiner jetzigen Fassung eröffnet Auslegungsspielräume hinsichtlich der Frage, ob die Offenlegung von Zuwendungen unmittelbar vor dem Geschäftsabschluss ausreicht. Berücksichtigt man den Gesetzeszweck der Offenlegungspflicht, nämlich dem Kunden mögliche Interessenkollisionen seines Beraters beziehungsweise Vermittlers so rechtzeitig vor Augen zu führen, dass er die Information in seine Anlageentscheidung einfließen lassen kann, so dürfte eine Offenlegung kurz vor dem Geschäftsabschluss nicht genügen. Daher wird vorgeschlagen, den Gesetzestext entsprechend zu ergänzen und insoweit für Rechtssicherheit zu sorgen.

§ 31d Absatz 3 WpHG ermöglicht den Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Offenlegung in Form einer Zusammenfassung der wesentlichen Bestandteile der Vereinbarungen über Zuwendungen vorzunehmen, wenn dem Kunden die Offenlegung näherer Einzelheiten angeboten und auf Nachfrage gewährt wird. Diese Regelung birgt die Gefahr, dass der Kunde statt der klaren Information, in welcher Höhe welche Zuwendungen fließen, lediglich Informationen über die Details vertraglicher Abreden erhält, deren Bedeutung sich ihm möglicherweise nicht erschließt. Der aus Kundenschutzaspekten vorzugswürdigen Streichung dieser Vorschrift steht Artikel 26 der Richtlinie 2006/73/EG (Richtlinie der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG, ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 26) entgegen. Diese Vorschrift verpflichtet die Mitgliedstaaten, Wertpapierfirmen zu gestatten, lediglich die wesentlichen Bestimmungen der Vereinbarungen über Zuwendungen in zusammengefasster Form offen zu legen. Europarechtlich zulässig erscheint aber eine moderate Verschärfung der Anforderungen an die Art und Weise der Offenlegung. Es wird daher vorgeschlagen, die Offenlegungspflicht an das Formerfordernis der Textform zu knüpfen, wobei die Offenlegung in zusammengefasster Form auch die Information darüber enthalten sollte, dass der Verbraucher auf Nachfrage weitergehende Informationen erhalten kann. Um zu vermeiden, dass der Hinweis untergeht, sollte dieser zum einen gestaltungstechnisch hervorgehoben werden, zum anderen - soweit ein Gespräch zwischen dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und dem Kunden stattfindet - zusätzlich mündlich erfolgen.

Bei der Offenlegung in zusammengefasster Form besteht die Gefahr, dass sie generell für alle künftigen Wertpapierdienstleistungen erfolgt. Da gerade bei gelegentlichen Geschäften die Kunden entsprechende Hinweise kaum im Gedächtnis behalten werden, empfiehlt sich die Vorgabe einer Offenlegungspflicht vor jeder Wertpapierdienstleistung.

8. Zu Artikel 1 Nummer 7a - neu - (§ 34 Absatz 2c - neu - WpHG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 7 folgende Nummer 7a einzufügen:

'7a. In § 34 wird nach Absatz 2b folgender Absatz 2c eingefügt:

"(2c) Sofern das Anlageprotokoll gemäß Absatz 2a nicht, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig angefertigt wird, obliegt dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen die Beweislast bei Schadensersatzansprüchen des Kunden wegen fehlerhafter Anlageberatung." '

Begründung:

Die Einhaltung der seit dem 1. Januar 2010 eingeführten Pflicht zur Erstellung eines Beratungsprotokolls ist von der Bundesanstalt, aber auch von Verbraucherorganisationen wie die Stiftung Warentest und die Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen untersucht worden, die alle erhebliche Defizite bei der Rechtsanwendung festgestellt haben. Neben der fehlerhaften Protokollierung von Beratungsinhalten ist in einigen Fällen sogar die Erstellung von Beratungsprotokollen insgesamt unterblieben. Dabei ist die Protokollerstellung verweigert worden, obwohl der Anleger ausdrücklich nach dem Beratungsprotokoll gefragt hat. Die Untersuchungen zeigen, dass es zur Abschreckung nicht ausreicht, wenn falsche oder fehlende Beratungsprotokolle ausschließlich mit aufsichtsrechtlichen Maßnahmen gemäß § 39 Absatz 2 Nummer 19a bis 19c WpHG und der Verhängung von Bußgeldern sanktioniert werden. Es bedarf auch eines vertragsrechtlichen Anreizes für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, sich umfassend an die gesetzlichen Pflichten zur Erstellung von Beratungsprotokollen zu halten. Wird gegen die gesetzlichen Pflichten zur Erstellung eines Beratungsprotokolls verstoßen, sollte daher eine eindeutige gesetzliche Regelung geschaffen werden, welche bei der Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen die Beweislast zu Gunsten der Verbraucher erleichtert.

9. Zu Artikel 1 Nummer 8 (§ 34d Absatz 1 Satz 1,
Satz 2 - neu -,
Satz 3 - neu -,
Satz 4 Nummer 2,
Satz 5,
Absatz 2 Satz 1,
Satz 2 - neu -,
Satz 3 - neu -,
Satz 4 Nummer 2,
Satz 5,
Absatz 3 Satz 1,
Satz 2 - neu -,
Satz 3 - neu -,
Satz 4 Nummer 2,
Satz 5,
Absatz 4 Satz 1 Nummer 1,
Nummer 2,
Absatz 6 Satz 1 Nummer 2,
Nummer 2a - neu - WpHG)

In Artikel 1 Nummer 8 ist § 34d wie folgt zu ändern:

- a) Absatz 1 ist wie folgt zu ändern:
- aa) In Satz 1 sind nach dem Wort "Anlageberatung" die Wörter "oder -vermittlung" einzufügen.
- bb) Nach Satz 1 sind folgende Sätze einzufügen:
- "Die nach Satz 1 erforderliche Sachkunde muss grundsätzlich durch eine Sachkundeprüfung bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle nachgewiesen werden. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Tätigkeit des Mitarbeiters nach Satz 1 durch eine Berufshaftpflichtversicherung abgedeckt ist."
- cc) Im neuen Satz 4 Nummer 2 ist die Angabe "Satz 1" durch die Wörter "den Sätzen 1 bis 3" zu ersetzen.
- dd) Im neuen Satz 5 ist die Angabe "Satz 2" durch die Angabe "Satz 4" zu ersetzen.

- b) Absatz 2 ist wie folgt zu ändern:
- aa) Nach Satz 1 sind folgende Sätze einzufügen:
- "Die nach Satz 1 erforderliche Sachkunde muss grundsätzlich durch eine Sachkundeprüfung bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle nachgewiesen werden. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Tätigkeit des Mitarbeiters nach Satz 1 durch eine Berufshaftpflichtversicherung abgedeckt ist."
- bb) Im neuen Satz 4 Nummer 2 ist die Angabe "Satz 1" durch die Wörter "den Sätzen 1 bis 3" zu ersetzen.
- cc) Im neuen Satz 5 ist die Angabe "Satz 2" durch die Angabe "Satz 4" zu ersetzen.
- c) Absatz 3 ist wie folgt zu ändern:
- aa) Nach Satz 1 sind folgende Sätze einzufügen:
- "Die nach Satz 1 erforderliche Sachkunde muss grundsätzlich durch eine Sachkundeprüfung bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle nachgewiesen werden. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt sicher, dass die Tätigkeit des Mitarbeiters nach Satz 1 durch eine Berufshaftpflichtversicherung abgedeckt ist."
- bb) Im neuen Satz 4 Nummer 2 ist die Angabe "Satz 1" durch die Wörter "den Sätzen 1 bis 3" zu ersetzen.
- cc) Im neuen Satz 5 ist die Angabe "Satz 2" durch die Angabe "Satz 4" zu ersetzen.
- d) Absatz 4 ist wie folgt zu ändern:
- aa) In Satz 1 Nummer 1 die Angabe "Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1" durch die Angabe " Absatz 1 Satz 1 bis 3, Absatz 2 Satz 1 bis 3 oder Absatz 3 Satz 1 bis 3" zu ersetzen.
- bb) In Satz 1 Nummer 1 und Nummer 2 sind jeweils nach der Angabe "§ 4" die Wörter "dieses Gesetzes und § 35 Absatz 2 des Kreditwesengesetzes" einzufügen.

e) Absatz 6 Satz 1 ist wie folgt zu ändern:

aa) Nummer 2 ist wie folgt zu fassen:

"2. die Sachkunde und die Zuverlässigkeit nach Absatz 1 Satz 1 und 2, Absatz 2 Satz 1 und 2 und Absatz 3 Satz 1 und 2, wobei insbesondere auch die Anforderungen an die Sachkundeprüfung und die mögliche Gleichstellung anderer Berufsqualifikationen mit der Sachkundeprüfung zu regeln sind,"

bb) Nach Nummer 2 ist folgende Nummer 2a einzufügen:

"2a. Umfang und inhaltliche Anforderungen an die nach Absatz 1 Satz 3, Absatz 2 Satz 3 und Absatz 3 Satz 3 vorgeschriebene Berufshaftpflichtversicherung, insbesondere die Höhe der Mindestversicherungssummen, sowie"

Begründung:

Eine den Interessen der Anleger gerecht werdende Anlageberatung und -vermittlung setzt eine angemessene Berufsqualifikation voraus. Der Gesetzentwurf verlangt zwar, dass die mit der Anlageberatung betrauten Mitarbeiter sachkundig sind. Die Anforderungen an die Sachkunde werden jedoch nicht konkretisiert. Auch wenn nach dem Gesetzentwurf eine Konkretisierung im Verordnungswege möglich ist, lässt der in Zusammenhang mit dem Diskussionsentwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und der Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts vorgelegte Entwurf einer WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung befürchten, dass eine künftige Verordnung keine hinreichenden Vorgaben machen wird. Insbesondere ist nicht zu erwarten, dass eine Sachkundeprüfung bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle vorgeschrieben werden wird.

Zu Buchstabe a:

Um zumindest die Grundlage für eine anlegergerechte Beratung und Vermittlung und die notwendige Aufklärung über Risiken zu schaffen, muss ein formalisierter Qualifikationsnachweis durch einen Abschluss bei einer staatlichen oder staatlich anerkannten Stelle (beispielsweise den Industrie- und Handelskammern) vorgeschrieben werden. Nicht ausreichend dürfen etwa Nachweise über Schulungen sein, die von den Unternehmen selbst oder sonstigen privaten Anbietern durchgeführt werden.

Analog der Regelungen für Versicherungsberater und -vermittler wird der Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung für erforderlich gehalten. Kunden, denen durch Fehlverhalten von Anlageberatern oder -vermittlern ein Schaden entsteht, soll der Ersatz ihres Schadens garantiert sein. Adressat der Verpflichtung zum Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung sollte aber nicht der einzelne Mitarbeiter, sondern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen sein.

Die entsprechenden Anforderungen an die Sachkunde und die Berufshaftpflichtversicherung sollten einheitlich für Anlageberater und -vermittler gelten. Letztere werden im Gesetzentwurf bislang nicht erwähnt.

Zu Buchstabe b:

Der Gesetzentwurf bezieht zu Recht die mit der Ausgestaltung, Umsetzung oder Überwachung von Vertriebsvorgaben betrauten Mitarbeiter in die Qualifikationsanforderungen ein. Diese Mitarbeiter müssen für ihre Tätigkeit auch über die für die Erbringung der Anlageberatung und -vermittlung erforderliche Sachkunde verfügen, so dass im Wesentlichen die an Anlageberater und -vermittler zu stellenden Anforderungen hinsichtlich Sachkundeprüfung und Berufshaftpflichtversicherung gelten sollten.

Zu Buchstabe c:

Der Compliance-Beauftragte muss über die für die Erbringung der Compliance-Funktion erforderliche Sachkunde verfügen. Hier geht es neben fachlichen Kenntnissen vor allem um Kenntnis der von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen einzuhaltenden gesetzlichen Vorschriften sowie der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht erlassenen Verwaltungsvorschriften. Auch hier sollte eine entsprechende Sachkundeprüfung verlangt werden. Eine Berufshaftpflichtversicherung hat zwar nicht dieselbe Bedeutung wie bei Mitarbeitern, die unmittelbar in der Anlageberatung und -vermittlung beziehungsweise im Vertrieb eingesetzt werden, erscheint aber dennoch sinnvoll.

Zu Buchstabe d:

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht soll einschreiten dürfen, wenn die Anforderungen an die Sachkunde oder Zuverlässigkeit nicht gewährleistet sind oder kein hinreichender Versicherungsschutz vorliegt.

Des Weiteren wird in Satz 1 klargestellt, dass die Befugnisse nach § 35 Absatz 2 KWG unberührt bleiben. Verstößt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen nachhaltig gegen die Anforderungen des § 34d WpHG, so kann dies als *ultima ratio* die Aufhebung der Erlaubnis im Sinne des § 32 KWG zur Folge haben (vgl. § 35 Absatz 2 Nummer 6 KWG).

Zu Buchstabe e:

Die inhaltlichen und verfahrensmäßigen Anforderungen an die vorgeschriebene Sachkundeprüfung können im Verordnungswege konkretisiert werden. Mindeststandard für die Sachkundeprüfung sollte die derzeit angebotene Qualifikation des Fachberaters für Finanzdienstleistungen (IHK) sein. Diese Mindestqualifikation dürfte aber nur für den Sachkundenachweis im Sinne des Absatz 1 ausreichend sein.

Bestimmte Berufsqualifikationen sollten der erfolgreich absolvierten Sachkundeprüfung gleichgestellt werden, etwa der Abschluss eines betriebswirtschaftlichen Studiengangs der Fachrichtung Banken oder Finanzdienstleistungen, wenn darüber hinaus eine fachspezifische Berufspraxis nachgewiesen werden

kann, oder der Abschluss als Bank- oder Sparkassenbetriebswirt einer Bank- oder Sparkassenakademie, für den Nachweis der Sachkunde nach § 34d Absatz 1 grundsätzlich wohl auch der Abschluss als Bank- oder Sparkassenkaufmann oder -kauffrau.

Ebenfalls im Verordnungswege zu konkretisieren sind die Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung, insbesondere die Festlegung der Mindestversicherungssummen.

Bei einer Umsetzung der vorgeschlagenen Änderungen zu § 34d WpHG dürfte die bislang in § 42d Absatz 1 WpHG vorgesehene Übergangsfrist von sechs Monaten nach Inkrafttreten des Gesetzes zu kurz bemessen sein. Als Folgeänderung sollte daher die Frist angemessen verlängert und gegebenenfalls um eine - unter Umständen zeitlich abgestufte - Härtefallregelung ergänzt werden.

10. Zu Artikel 1 Nummer 8 (§ 34d Absatz 4 Satz 2 WpHG)

In Artikel 1 Nummer 8 ist § 34d Absatz 4 Satz 2 wie folgt zu fassen:

"Die Bundesanstalt macht unanfechtbar gewordene Anordnungen im Sinne des Satzes 1 auf ihrer Internetseite bekannt."

Begründung:

Es ist sehr zu begrüßen, dass es der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nach dem Gesetzentwurf erlaubt wird, auf der eigenen Internetseite getroffene und unanfechtbar gewordene Anordnungen öffentlich bekannt zu machen. Für Kunden ist es von hohem Interesse zu erfahren, ob und in welchem Umfang Wertpapierdienstleistungsunternehmen in der Vergangenheit wegen festgestellter Missstände von der Bundesanstalt verwarnt oder sogar mit dem Verbot des Einsatzes bestimmter Mitarbeiter belegt wurden. Es ist zu erwarten, dass diese Angaben für Kunden bei der Auswahl zwischen verschiedenen Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Zukunft eine entscheidende Rolle spielen werden. Im Übrigen geht von der drohenden Veröffentlichung eine besondere Abschreckungswirkung aus, die entscheidend dazu beitragen wird, dass sich Wertpapierdienstleistungsunternehmen und deren Mitarbeiter um ein rechtskonformes Verhalten bemühen werden.

Umso wichtiger ist es, dass die auf der Internetseite der Bundesanstalt befindlichen Angaben einen vollständigen Überblick darüber verschaffen, gegenüber welchen Wertpapierhandelsunternehmen die Bundesanstalt bereits in welcher Form tätig geworden ist. Der Gesetzentwurf sieht allerdings vor, dass die Entscheidung über eine Veröffentlichung in das Ermessen der Bundesanstalt gestellt wird. Im Interesse der Kunden und der sich rechtskonform verhaltenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen sollte die Bundesanstalt in diesen Fällen aber zur umfassenden Veröffentlichung gesetzlich verpflichtet sein. Es ist nicht ersichtlich, was berechnete unternehmerische Interessen sein könnten, die

der Veröffentlichung einer unanfechtbaren Anordnung entgegenstehen könnten. Kunden haben ein Recht darauf, zu erfahren, welches Wertpapierdienstleistungsunternehmen sich rechtskonform verhält und welches nicht. Deshalb sollte es keine Ausnahme zur Veröffentlichungspflicht geben. Davon unberührt bleibt die im Gesetzentwurf vorgesehene Regelung, wonach in der öffentlichen Bekanntmachung die Nennung des Namens betroffener Mitarbeiter untersagt ist.

11. Zu Artikel 3 Nummer 3 (§ 77 Absatz 3 InvG)

Artikel 3 Nummer 3 ist wie folgt zu fassen:

3. § 77 wird wie folgt geändert:

a) ... wie Vorlage ...

b) Absatz 3 wird wie folgt gefasst:

"(3) Die Bestellung ist auf Antrag der Kapitalgesellschaft von der Bundesanstalt zu genehmigen; das Vorliegen der Voraussetzungen nach Absatz 2 ist im Antrag darzulegen. Wenn diese Voraussetzungen nach Genehmigung wegfallen, hat die Bundesanstalt zu verlangen, dass ein anderer Sachverständiger bestellt wird." "

Begründung:

Bei offenen Immobilienfonds kommt der Tätigkeit von Sachverständigen, die von der Kapitalgesellschaft in den Sachverständigenausschuss bestellt werden, eine erhebliche Bedeutung zu. Zur Vermeidung von Fehleinschätzungen ist daher die im Gesetzentwurf vorgesehene Verkürzung des Intervalls zur Bewertung von Immobilien grundsätzlich zu begrüßen. Diese wird aber voraussichtlich auch einen erhöhten Bedarf an Sachverständigen nach sich ziehen. Das erhöht die Gefahr der Bestellung von Sachverständigen, die den zu Recht sehr strengen gesetzlichen Anforderungen an Unabhängigkeit und fachlicher Kompetenz nicht genügen.

Bisher muss die Bestellung eines Sachverständigen der Bundesanstalt lediglich angezeigt werden. Im Interesse der Anleger sollte die Bestellung von Sachverständigen in Zukunft der Genehmigung durch die Bundesanstalt bedürfen. Durch den vorgesehenen Antrag auf Genehmigung entsteht für die Kapitalgesellschaften kein Mehraufwand, denn diese sind schon heute verpflichtet, die Einhaltung der gesetzlichen Voraussetzungen für die Bestellung eines Sachverständigen gegenüber der Bundesanstalt nachzuweisen. Fallen bei einem Sachverständigen später die Voraussetzungen für eine rechtmäßige Bestellung weg, sollte es nicht im Ermessen der Bundesanstalt liegen, von der Kapitalgesellschaft die Bestellung eines anderen Sachverständigen zu verlangen. Im Interesse der Anleger sollte die Bundesanstalt in diesen Fällen zum Handeln gesetzlich verpflichtet werden.

12. Zu Artikel 3 Nummer 5 Buchstabe a (§ 79 Absatz 1 Satz 10 und 11 InvG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob in den Fällen einer täglichen Anteilrückgabemöglichkeit als Alternative zu einer rollierenden, monatlichen Bewertung eine quartalsweise Bewertung des gesamten Immobilienbestands denkbar wäre.

Begründung:

Der Gesetzentwurf sieht vor, dass jede Kapitalanlagegesellschaft künftig für jeden Fonds selbst entscheidet, mit welcher Frequenz Anteile ausgegeben und zurückgenommen werden. Für jeden dieser Zeitpunkte sollen die Immobilien im Fonds aktuell bewertet werden. Hierfür sieht der Gesetzentwurf ein rollierendes Bewertungssystem vor. Für den Fall einer täglichen Rückgabemöglichkeit der Anteile begründet der Gesetzentwurf eine monatliche Bewertungspflicht. Es erscheint prüfungswürdig, ob im Fall einer täglichen Rückgabemöglichkeit eine ausreichende Berücksichtigung der Auf- oder Abwertung des Verkehrswerts der Immobilien nicht auch durch eine quartalsweise Bewertung des gesamten Immobilienbestands sichergestellt werden kann. Zudem dürfte bei einer nur quartalsweisen Bewertung von geringeren Kosten und damit einer geringeren Renditeminderung für die Anleger auszugehen sein.

13. Zu Artikel 3 Nummer 7 (§ 80c InvG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob die im Gesetzentwurf vorgesehene Möglichkeit, Fondsanteile im Wert von bis zu 5.000 Euro monatlich ohne Einhaltung der Mindesthaltedauer und ohne Rücknahmeabschläge zurückzugeben, flexibler gehandhabt werden kann. Dabei geht es vorrangig um Anleger, deren Fonds zum Beispiel nur quartalsweise Rückgaben zulassen oder die in einer persönlichen Krisensituation einmalig einen höheren Freibetrag benötigen.

Begründung:

Der von der Bundesregierung aufgenommene "Freibetrag" von 5.000 Euro ist der richtige Weg, um Kleinanlegern auch in Zukunft regelmäßig die Rückgabe der Anteile ohne Einhaltung der Mindesthaltedauer und ohne Rücknahmeabschläge zu ermöglichen.

Die Begrenzung des "Freibetrags" auf 5.000 Euro im Monat stößt in der praktischen Anwendung allerdings auf folgendes Problem: Anleger, deren Fonds beispielsweise nur eine quartalsweise Rückgabe der Anteile zulassen, müssen ebenfalls von diesem "Freibetrag" profitieren können. In Betracht kommt eine Kumulierung der monatlichen Freibeträge.

Daneben sollte geprüft werden, ob die Handhabung des "Freibetrags" mit Blick auf Situationen verbessert werden kann, in denen Anleger einmalig mehr als 5.000 Euro im Monat benötigen. Nach Erfahrungen aus der Praxis haben deutsche Anleger im Durchschnitt zwischen 5.000 und 10.000 Euro in Investmentfonds angelegt. Es ist daher gut vorstellbar, dass sie in einer persönlichen Krisensituation, wie beispielsweise einem plötzlichen Krankenhausaufenthalt, einmalig einen höheren Betrag als 5.000 Euro benötigen. In dieser Situation ist es nur schwer hinnehmbar, dem Anleger lediglich die Rückgabe der Immobilienfondsanteile bis 5.000 Euro zuzulassen und ihn für den Rest auf den Folgemonat zu vertrösten.

Die Bundesregierung sollte daher prüfen, ob anstelle eines monatlichen Freibetrags von 5.000 Euro beispielsweise ein Quartalsfreibetrag von 15.000 Euro eingeführt wird. Ziel ist es, noch mehr als mit dem Freibetrag von 5.000 Euro auf die besonderen Belange der Privatanleger einzugehen. Bei offenen Immobilienfonds fällt in der Regel bei jedem Anteilskauf ein Ausgabeaufschlag an. Daher ist ein häufiges Kaufen und Verkaufen von Anteilen von Privatanlegern, – unabhängig davon, ob der Freibetrag monatlich oder quartalsweise bemessen wird – grundsätzlich kaum zu erwarten.

Die geforderte Flexibilisierung darf allerdings nicht dazu führen, dass sich offene Immobilienfonds in künftigen Finanzkrisen einem plötzlichen Ansturm von Anteilsrückgaben ausgesetzt sehen, den sie mangels Liquidität nicht bedienen können. Die Prüfung der Bundesregierung sollte auch die Erfahrungen aus der Krise berücksichtigen, um zu vermeiden, dass offene Immobilienfonds in Deutschland in neue Liquiditätsengpässe geraten.

14. Zu Artikel 3 Nummer 7 Buchstabe b (§ 80c Absatz 4 InvG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob hinsichtlich der Rücknahmeabschläge eine Differenzierung zwischen Privatanlegern und professionellen Anlegern geboten ist, insbesondere ob für Privatanleger eine Reduktion der Rücknahmeabschläge von 10 Prozent auf 5 Prozent im dritten Jahr und von 5 Prozent auf 2,5 Prozent im vierten Jahr geboten ist.

Begründung:

Im Hinblick darauf, dass Privatanleger regelmäßig einen Ausgabeaufschlag von 5 Prozent beim Kauf von Anteilen an offenen Immobilienfonds entrichten müssen, erscheint eine nähere Prüfung dahingehend geboten, ob eine Differenzierung zwischen Privatanlegern und professionellen Anlegern bei den Rücknahmeabschlägen erforderlich ist, um eine wirtschaftliche Benachteiligung der Privatanleger bei einer Gesamtschau von Ausgabeaufschlag und Rücknahmeabschlag zu vermeiden.

15. Zu Artikel 3 Nummer 10a - neu - (§ 127 Absatz 5 InvG)*

In Artikel 3 ist nach Nummer 10 folgende Nummer 10a einzufügen:

"10a. In § 127 wird Absatz 5 aufgehoben."

Begründung:

Im Interesse der Anleger sollte bei der Prospekthaftung die kurze einjährige Sonderverjährung gestrichen werden. Die Sonderverjährung widerspricht den Zielen des Schuldrechtsmodernisierungsgesetzes, eine Vereinheitlichung der Verjährungsvorschriften anzustreben, soweit keine zwingenden Sachgründe für abweichende Regelungen bestehen. Zwingende Sachgründe für eine kürzere Verjährungsfrist sind nicht ersichtlich. In der Praxis zwingt häufig die relativ kurze absolute Verjährungsfrist zur Einreichung von Klagen auf Verdacht oder Vorrat, wenn Gerüchte über Prospektfehler im Raum stehen, deren Verifizierung erhebliche Zeit in Anspruch nimmt. Folge der Aufhebung der Sonderverjährungsvorschriften ist, dass die Regelverjährungsfristen des BGB Anwendung finden.

16. Zu Artikel 3 Nummer 11 (§ 145 Absatz 4 InvG)

Der Bundesrat bittet, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob eine Verlängerung der Übergangsfrist, etwa um ein weiteres Jahr, erforderlich ist, um es vor allem den depotführenden Stellen zu ermöglichen, die nötigen DV-technischen Anpassungen zur Überwachung insbesondere der Mindesthaltefristen und Transaktionsfreibeträge programmieren zu lassen.

* vgl. hierzu Ziffer 1 Buchstabe d

Begründung:

Die bisher im Gesetzentwurf vorgesehene Übergangsregelung soll es ermöglichen, die geplanten Gesetzänderungen durch eine Änderung der Vertragsbedingungen nachzuvollziehen. Unberücksichtigt bleibt bisher der erforderliche Zeitaufwand, um die notwendigen DV-technischen Anpassungen vorzunehmen (Schnittstellen zwischen depotführenden Stellen und Fondsdepotbanken), um beispielsweise Mindesthaltefristen oder Transaktionsfreibeträge zu überwachen. Vor diesem Hintergrund scheint eine dahingehende Prüfung erforderlich, ob die bisher vorgesehene Übergangsfrist auch ausreichend für die notwendigen DV-technischen Anpassungen ist, oder ob vor diesem Hintergrund eine Verlängerung der Übergangsfrist notwendig ist.

17. Zu Artikel 3a - neu - (§ 2 Absatz 2, § 3 Absatz 5 Satz 2, § 6 Absatz 8 - neu -, § 10 Absatz 1 Satz 1 BörsG)

Nach Artikel 3 ist folgender Artikel 3a einzufügen:

'Artikel 3a

Änderung des Börsengesetzes

Das Börsengesetz vom 16. Juli 2007 (BGBl. I S. 1330, 1351), zuletzt geändert durch ..., wird wie folgt geändert:

a) § 2 Absatz 2 wird wie folgt gefasst:

"(2) An Börsen können Wertpapiere, sich hierauf beziehende Derivate im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes, andere Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes, Edelmetalle sowie Waren im Sinne des § 2 Absatz 2c des Wertpapierhandelsgesetzes, Termingeschäfte in Bezug auf Waren, Termingeschäfte im Sinne des § 2 Absatz 2 Nummer 2 des Wertpapierhandelsgesetzes und diesen zu Grunde liegende Basiswerte gehandelt werden."

b) In § 3 Absatz 5 Satz 2 werden nach den Wörtern "Sie kann gegenüber der Börse" die Wörter ", dem Börsenträger" eingefügt.

c) Dem § 6 wird folgender Absatz 8 angefügt:

"(8) Die Absätze 1 bis 7 gelten auch für eine bedeutende Beteiligung an einem Unternehmen, das mit Mehrheit an einem Träger einer Börse beteiligt ist oder auf den Träger einer Börse mittelbar oder unmittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben kann."

- d) In § 10 Absatz 1 Satz 1 werden nach den Wörtern "die beim Träger der Börse Beschäftigten" die Wörter "oder unmittelbar oder mittelbar in seinem Auftrag handelnden Personen" eingefügt.'

Folgeänderungen zu Buchstabe a:

- a) In § 2 ist Absatz 3 zu streichen.
- b) In § 7 Absatz 1 Satz 3 ist das Wort "Warenbörsen" durch das Wort "Börsen" zu ersetzen.
- c) § 12 Absatz 1 ist wie folgt zu fassen:

"(1) Jede Börse hat einen Börsenrat zu bilden, der aus höchstens 24 Personen besteht. Im Börsenrat müssen die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Unternehmen vertreten sein.

Werden an der Börse Wertpapiere, sich hierauf beziehende Derivate im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes, andere Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes oder Edelmetalle gehandelt, sind dies insbesondere Kreditinstitute einschließlich der Wertpapierhandelsbanken, die zugelassenen Finanzdienstleistungsinstitute, die Skontrofführer, die Versicherungsunternehmen, deren emittierte Wertpapiere an der Börse zum Handel zugelassen sind, andere Emittenten solcher Wertpapiere und die zur Teilnahme am Handel zugelassenen Kapitalgesellschaften. Ferner müssen auch die Anleger vertreten sein. Die Zahl der Vertreter der Kreditinstitute einschließlich der Wertpapierhandelsbanken sowie der mit den Kreditinstituten verbundenen Kapitalanlagegesellschaften und sonstigen Unternehmen darf insgesamt nicht mehr als die Hälfte der Mitglieder des Börsenrates betragen. Die nach § 13 Absatz 4 zu erlassende Rechtsverordnung kann für einzelne Börsen Ausnahmen von den Bestimmungen der Sätze 2 bis 5 zulassen. Sind nicht zum Börsenhandel zugelassene Unternehmen sonstiger betroffener Wirtschaftsgruppen im Börsenrat vertreten, sind diese nach Maßgabe der Rechtsverordnung zu entsenden."

- d) In § 13 ist in Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 und Absatz 4 Satz 3 jeweils die Angabe "§ 12 Absatz 1 Satz 2" durch die Angabe "§ 12 Absatz 1 Satz 2 und 3" zu ersetzen.
- e) § 14 ist zu streichen; die Inhaltsübersicht ist entsprechend anzupassen.

f) § 16 Absatz 2 ist wie folgt zu fassen:

"(2) Bei Börsen, an denen Wertpapiere, sich hierauf beziehende Derivate im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes, andere Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes oder Edelmetalle gehandelt werden, muss die Börsenordnung zusätzlich Bestimmungen enthalten über

1. die Bedeutung der Kurszusätze und -hinweise und
2. über die Sicherstellung der Börsengeschäftsabwicklung und die zur Verfügung stehenden Abwicklungssysteme nach Maßgabe des § 21."

g) § 19 Absatz 2 Satz 2 ist zu streichen.

h) In § 24 Absatz 1 Satz 2 ist das Wort "Wertpapierbörse" durch das Wort "Börse" zu ersetzen.

i) In § 27 Absatz 1 Satz 1 ist jeweils das Wort "Wertpapierbörse" durch das Wort "Börse" zu ersetzen.

j) In der Überschrift zu Abschnitt 3 sowie der Inhaltsübersicht ist das Wort "Wertpapierbörse" durch das Wort "Börse" zu ersetzen.

k) § 32 Absatz 2 Satz 2 ist wie folgt zu fassen:

"Das Institut oder Unternehmen muss an einer inländischen Börse, an der Wertpapiere, sich hierauf beziehende Derivate im Sinne des § 2 Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes, andere Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Absatz 2b des Wertpapierhandelsgesetzes oder Edelmetalle gehandelt werden, mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen sein und ein haftendes Eigenkapital im Gegenwert von mindestens 730 000 Euro nachweisen."

Begründung:

Zu Buchstabe a:

Das Börsengesetz definiert in § 2 Absatz 2 BörsG die Wertpapier- und in § 2 Absatz 3 BörsG die Warenbörse. Die Zusammensetzung des Börsenrates einer Wertpapierbörse ist in § 12 BörsG geregelt. Davon abweichend ist die Zusammensetzung des Börsenrates einer Warenbörse in § 14 BörsG geregelt. Die Entscheidung über die Anwendbarkeit dieser Folgeregelungen erfordert bisher die Einordnung einer Börse entweder als Wertpapier- oder Warenbörse. Dies ist abhängig von den an der Börse handelbaren Produkten. Sollen an einer

Börse sowohl Wertpapiere als auch Waren gehandelt werden, ist diese Zuordnung nicht mehr möglich.

Durch die Aufhebung der regulatorischen Trennung von Wertpapier- und Warenbörsen soll dieser Widerspruch beseitigt und die konsistente Anwendbarkeit des BörsG auch auf Börsen, an denen beide Arten von Produkten gehandelt werden, ermöglicht werden.

Sachliche Gründe für eine Aufrechterhaltung der Dichotomie von Wertpapier- und Warenbörsen sind nicht erkennbar. Es ist insbesondere nicht ersichtlich, dass der Gesetzgeber je beabsichtigt hätte, an einer Wertpapier- oder Warenbörse den Handel auch von Produkten, die kennzeichnend für den jeweils anderen Börsentyp sind, auszuschließen. Dies gilt umso mehr, als im derivativen Bereich die Einordnung eines Kontrakts und damit die Definition seines Handelsplatzes als Wertpapier- oder Warenbörse allein von der Frage der Erfüllung durch Geldausgleich oder physische Belieferung abhängt. Auch historisch betrachtet bestand keine generelle Trennung von Wertpapierbörsen und Warenbörsen. An einer Vielzahl von Börsen, beispielsweise Berlin, Bremen, Köln, Hamburg, Mannheim, wurden traditionell beide Kategorien von Produkten gehandelt (vgl. Nussbaum, Kommentar zum Börsengesetz, München 1910, Seite XXXI ff. und Seite 6).

Zu Buchstabe b:

Diese Ergänzung dient der Klarstellung, dass die Börsenaufsichtsbehörde auch gegenüber dem Börsenträger Anordnungen treffen darf. § 3 Absatz 1 Satz 2 BörsG bestimmt, dass auch der Börsenträger der Aufsicht der Börsenaufsichtsbehörde untersteht. In § 3 Absatz 4 Satz 1 BörsG ist geregelt, dass neben der Börse und den Handelsteilnehmern auch vom Börsenträger Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangt werden können. Ferner kann gemäß § 3 Absatz 5 Satz 1 BörsG die Börsenaufsichtsbehörde Anordnungen zur Aufrechterhaltung der Ordnung an der Börse treffen. Diese Anordnungsbefugnis ist nicht beschränkt. In Satz 2 wird die Anordnungsbefugnis konkretisiert. Es werden bisher nur die Börse und die Handelsteilnehmer, nicht jedoch der Börsenträger als Adressaten einer Anordnung genannt. Gemäß § 4 Absatz 5 Satz 1 Nummer 3 BörsG kann dem Träger die Börsenerlaubnis entzogen werden, wenn er nachhaltig gegen Anordnungen zur Durchführung des Börsengesetzes verstößt. Diese Vorschrift hat nur Sinn, wenn gegenüber dem Börsenträger auch Anordnungen erlassen werden können, die sich auf die Pflichten zur Durchführung des Börsengesetzes beziehen. Auch ist zu berücksichtigen, dass das weniger einschneidende Mittel gegenüber einem Entzug der Erlaubnis auf Grund von Missständen eine Anordnung zu Beseitigung von Missständen ist. Daraus ergibt sich, dass das Börsengesetz grundsätzlich von der Möglichkeit von Anordnungen der Börsenaufsichtsbehörde auch gegenüber dem Börsenträger ausgeht. Daher ist § 3 Absatz 5 Satz 2 BörsG entsprechend anzupassen.

Zu Buchstabe c:

In § 6 BörsG sind bisher nur Regelungen bezüglich bedeutender Beteiligungen an einem Börsenträger getroffen. Ungeregelt ist der Fall, dass der Träger einer Börse in eine Konzernstruktur eingegliedert ist, im Mehrheitsbesitz eines anderen Unternehmens steht oder eine Mehrheitsbeteiligung eines anderen Unternehmens besteht.

§ 6 BörsG geht davon aus, dass ein Anteilseigner Einfluss auf die Leitung des Börsenträgers nehmen kann. So ordnet § 6 Absatz 2 Satz 1 Nummer 2 BörsG an, dass der Beteiligungserwerb einer bedeutenden Beteiligung untersagt werden kann, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass die Durchführung und die angemessene Fortentwicklung des Börsenbetriebs beeinträchtigt wird. Diese Gefährdungslage kann auch durch einen Aktionär eines beherrschenden Unternehmens eintreten, wenn der Börsenträger ein von diesem abhängiges Unternehmen ist. Gemäß § 17 Absatz 2 AktG wird vermutet, dass ein in Mehrheitsbesitz stehendes Unternehmen von dem an ihm mit Mehrheit beteiligten Unternehmen abhängig ist, da eine Einflussnahme möglich erscheint. Bei einem in eine Konzernstruktur eingegliederten Unternehmen besteht gemäß § 323 Absatz 1 AktG ein Weisungsrecht der Hauptgesellschaft gegenüber der eingegliederten Gesellschaft. Der Aktionär der beherrschenden Gesellschaft beziehungsweise der Hauptgesellschaft kann daher Einfluss auf die abhängige beziehungsweise eingegliederte Gesellschaft nehmen.

Zu Buchstabe d:

§ 10 Absatz 1 BörsG unterwirft unter anderem "die beim Träger der Börse Beschäftigten" den dort näher bestimmten Verschwiegenheitspflichten, "soweit sie für die Börse tätig sind". Es ist regelmäßige Praxis der Börsenträger in Deutschland, die ihnen in Bezug auf die Börse obliegenden Aufgaben nicht nur durch bei ihnen angestellte Personen, sondern auch durch dritte Unternehmen und die dort Beschäftigten wahrzunehmen. Ein Beispiel ist der Betrieb des Xontro-Systems für die Kassa-Börsen in Deutschland durch eine Gesellschaft privaten Rechts. Das Börsengesetz geht davon aus, dass sogar das Outsourcing von Funktionen, die für den Börsenbetrieb wesentlich sind, grundsätzlich zulässig ist (§ 5 Absatz 3 BörsG).

Der Begriff "Beschäftigte" erfasst grundsätzlich nur Arbeitnehmer des Trägers. Eine entsprechende Anwendung auf Dritte, die direkt oder mittelbar für den Träger tätig sind, dürfte ausgeschlossen sein. Da eine Verletzung der Verschwiegenheitspflicht nach § 10 BörsG strafrechtlich verfolgt werden kann (§§ 203, 204 StGB), ergibt sich dies aus dem strafrechtlichen Analogieverbot.

Wie der Betrieb des Xontro-Systems zeigt, erhalten dadurch Dritte notwendigerweise unmittelbaren Zugang zu geheimhaltungsbedürftigen Handelsdaten, ohne dass diese selbst oder die bei ihnen Beschäftigten der Verschwiegenheitspflicht des § 10 Absatz 1 BörsG unterliegen. Diese Regelungslücke soll durch den Ergänzungsvorschlag geschlossen werden. Es sollen künftig auch die natürlichen Personen der Verschwiegenheitspflicht unterworfen sein, die auf anderer rechtlicher Grundlage als einem

Arbeitsvertrag mit dem Träger für die Börse tätig sind, sowie die Personen, die als Beschäftigte einer vom Träger beauftragten juristischen Person für die Börse tätig sind.

18. Zu Artikel 5 Nummer 2 (§ 5a Absatz 1 Satz 2,^{*}
Absatz 2 WpDVerOV)

In Artikel 5 Nummer 2 ist § 5a wie folgt zu ändern:

a) Absatz 1 Satz 2 ist wie folgt zu fassen:

"Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde dieses mit anderen Finanzinstrumenten bestmöglich vergleichen kann; folgende Informationen müssen in nachstehender Aufteilung und Reihenfolge enthalten sein:

1. Produktbezeichnung und Wertpapierkennnummer;
2. Name und Sitz des Emittenten und des Anbieters;
3. Art des Finanzinstruments;
4. Produktbeschreibung einschließlich der Funktionsweise und des typisierten Anlagezeitraums (kurz-, mittel- oder langfristig);
5. garantierte Rendite;
6. Renditeerwartung unter verschiedenen Marktbedingungen und historische Kursentwicklung (Kurswert der Anlage oder Referenzwert) in den vergangenen zehn Jahren;
7. Risiken (insbesondere Kurs-, Geschäfts-, Emittenten- und Fremdwährungsrisiko);
8. Kosten (Erwerbs-, Vertriebs-, Bestands- und Veräußerungskosten) in Euro;
9. Gesamtkosten (in Euro und prozentual in Bezug auf den investierten Betrag);

* vgl. hierzu Ziffer 1 Buchstabe e und Ziffer 6

10. Modalitäten der Verwertung (Fristen für Rücknahme, Kosten, Beschränkungen);

11. Besteuerung;

12. Sonstiges."

b) Absatz 2 ist wie folgt zu fassen:

"(2) Das Informationsblatt muss über das Internet jederzeit verfügbar sein. Darüber hinaus ist es dem Kunden grundsätzlich in Textform auszuhändigen. Die Mitteilung der genauen Fundstelle im Internet ist ausreichend, wenn sich der Kunde damit in Textform einverstanden erklärt."

Begründung:

Bis zur Einführung eines Formblattes mit standardisierten Antwortmöglichkeiten müssen die gesetzlichen Vorgaben zu Inhalt und Aufbau des Produktinformationsblattes möglichst präzise sein, um wenig Gestaltungsspielraum zu lassen und damit die Vergleichbarkeit verschiedener Anlageprodukte für den Kunden schon jetzt zu gewährleisten. Der Gesetzentwurf ist diesbezüglich zu allgemein gehalten.

Daher wird zum einen vorgeschlagen, die in das Informationsblatt aufzunehmenden Inhalte genauer zu beschreiben. Verzichtet wurde in diesem Zusammenhang darauf, nicht nur eine Beschreibung der Risiken zu fordern, sondern darüber hinaus eine Risikoeinstufung nach Zahlenwerten (zum Beispiel von 1 für sehr gering bis 5 für sehr hoch). Eine solche Einstufung hätte für den Kunden zwar eine größere Aussagekraft. Die Einführung einer Kategorisierung setzt aber präzise und für alle Anlageprodukte geeignete Kriterien zur Risikoeinstufung voraus. Diese liegen bislang nicht vor.

Um eine bestmögliche Vergleichbarkeit sicherzustellen, sollte zum anderen die in der Verordnung vorgegebene Aufteilung und Reihenfolge der Informationen verpflichtend sein.

Schließlich sollte gewährleistet sein, dass das Produktinformationsblatt bereits vor der Anlageberatung und -vermittlung und vor dem Geschäftsabschluss im Internet verfügbar ist. Nur so wird der Kunde in die Lage versetzt, sich vorab einen Überblick über die angebotenen Anlageprodukte zu verschaffen. Grundsätzlich muss das Produktinformationsblatt dann in Textform ausgehändigt werden. Sofern sich der Kunde in Textform damit einverstanden erklärt, ist die Mitteilung der genauen Fundstelle im Internet ausreichend. Damit ist die hinreichende Flexibilität auch bei solchen Geschäften gegeben, die allein über das Telefon oder das Internet abgewickelt werden.

19. Zu Artikel 5 Nummer 4 (§ 14 Absatz 6 Satz 1 Nummer 5 und 6 - neu - WpDVerOV)

Artikel 5 Nummer 4 ist wie folgt zu fassen:

'4. § 14 wird wie folgt geändert:

a) Nach Absatz 3 wird folgender Absatz 3a eingefügt:

"(3a) ... wie Vorlage ..."

b) Absatz 6 Satz 1 wird wie folgt geändert:

aa) In Nummer 5 wird der Punkt am Ende durch ein Komma ersetzt.

bb) Folgende Nummer 6 wird angefügt:

"6. die gemäß § 31 Absatz 3 Satz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes zur Verfügung gestellten Informationsblätter." '

Begründung:

Bei dem zu erstellenden Beratungsprotokoll sollte auch dokumentiert werden, ob dem Kunden das neu eingeführte Produktinformationsblatt ausgehändigt worden ist. Die gesetzlichen Pflichtangaben im Beratungsprotokoll sollten entsprechend ergänzt werden.