

baum ■ reiter & collegen Benrather Schlossallee 101 · D-40597 Düsseldorf

Deutscher Bundestag  
Finanzausschuss  
**Herrn Dr. Volker Wissing, MdB**  
Platz der Republik 1

11011 Berlin

Düsseldorf, den 04.07.2011

Me

**Gerhart R. Baum**  
(Bundesminister a. D.)\*  
**Dr. iur. Julius F. Reiter** <sup>1 3</sup>  
**Olaf Methner** <sup>1 2 3</sup>  
**Heiko Müller** <sup>1</sup>  
**Bernd Ilsen**  
**Ursula Weber** <sup>1</sup>  
**Andreas Yoon** <sup>1</sup>  
**Andrea Hirsch, LL.M.** <sup>1</sup>  
**Alexandra Grofik** <sup>1</sup>  
**Ruth Fiedler** <sup>1</sup>  
**Markus Schmitz**

<sup>1</sup> Fachanwalt für Bank- und  
Kapitalmarktrecht

<sup>2</sup> Fachanwalt für Arbeitsrecht

<sup>3</sup> Lehrbeauftragter (FH) für  
Internationales Wirtschaftsrecht

Sehr geehrter Herr Dr. Wissing,

wir danken Ihnen für die Gelegenheit, zum Entwurf des Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts Stellung zu nehmen. Unsere Stellungnahme beruht v.a. auf aktuellen Erfahrungen aus unserer anwaltlichen Praxis.

## I. Vorbemerkung

Erfahrungen und Studien der Verbraucherzentralen zeigen, dass die Rendite der an Verbraucher vermittelten Kapitalanlagen im Durchschnitt um 1 – 2 % niedriger ausfallen, als es bei einer bedarfsgerechten Beratung möglich gewesen wäre. Das gesamte Finanzvermögen der privaten Haushalte wird von der Bundesbank mit ca. 4,5 Billionen Euro angegeben. Bei einem Renditeverlust von 1 – 2 % haben Verbraucher somit Schäden in Höhe von insgesamt 45 – 90 Milliarden Euro erlitten. Selbst wenn man den Renditeverlust noch etwas vorsichtiger bei 0,5 % ansetzt, liegt der Schaden bei über 22 Milliarden Euro, was auch einer Schätzung des Bundesverbraucherschutzministeriums aus dem Jahr 2009 entspricht. Dieses Geld wäre somit wegen unsachgemäßer Beratung volkswirtschaftlich „verbrannt“.

Weder Anleger noch Berater können mit solch einer Beratungs-„Performance“ zufrieden sein.

Einige der Ursachen für diese Schäden sind:

Benrather Schlossallee 101  
D-40597 Düsseldorf  
Fon: +49-(0) 211-836 805.70  
Fax: +49-(0) 211-836 805.78  
www.baum-reiter.de  
kanzlei@baum-reiter.de

\*Ubierring 50 · D-50678 Köln

Tätigkeitsschwerpunkte:  
Bank- und Kapitalmarktrecht  
IT- und Datenschutzrecht  
Arbeitsrecht  
Steuerrecht

- a) Unzureichende Beraterausbildung: Fürs Brötchen-Backen wird ein Meisterbrief benötigt – für Finanzberatung wurde bislang nicht einmal ein Schulabschluss verlangt. Nach dem neuen § 34d WpHG darf ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Mitarbeiter nun zwar nur dann mit der Anlageberatung betrauen, wenn dieser sachkundig ist und über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt. Die „Zuverlässigkeit“ der Berater ist aber immer noch nicht definiert. Es muss eine qualifizierte Berater-Ausbildung mit einem einheitlichen Berufsbild eingeführt werden, das verbindliche Qualifikationsanforderungen und Prüfungen sowie eine Pflichtversicherung für Vermögensschäden vorsieht. Zu begrüßen ist daher im Grundsatz, dass hierfür ein Ansatz nun im „Entwurf des Gesetzes zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts“ vorgesehen ist.
- b) Verkaufsdruck: Erfahrungen der Gewerkschaft ver.di und Berichte von (ehemaligen) Bankmitarbeitern belegen, dass sich der provisionsgetriebene Verkaufsdruck in den vergangenen Jahren immer mehr erhöht hat und Kundeninteressen immer noch keine oder untergeordnete Rolle spielen. Auch die Ausbildung der Berater wird weiterhin vor allem von Vertriebsaspekten beherrscht. Damit wird der Falschberatung Vorschub geleistet. Die beste Beraterqualität nützt nichts, wenn Verkaufsdruck ausgeübt wird und dieser Vertriebsdruck die Beratungsqualität beeinträchtigt.
- c) Fehlende Haftungsgrundlagen: Falschberatung lohnt sich nur dann nicht für Banken, wenn sie zu teuer wird, d.h. wenn Banken mit der Falschberatung etwas riskieren. In der Vergangenheit war eine weitgehend sanktionslose Falschberatung möglich, solange die Beweislast beim Anleger liegt und sich die Bank auf ein Bestreiten mit der Gegenaussage des Beraters beschränken konnte.

Das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz, das im März 2011 verabschiedet wurde, hat noch nicht wirklich strengere Regeln gebracht, die die Verbraucher besser schützen. Insofern ist der jetzige Gesetzentwurf zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts ein Schritt in die richtige Richtung, da durch die Regulierung nicht nur der Verbraucherschutz verbessert wird, sondern im Interesse der Anlageberatungsbranche auch „Schwarze Schafe“ vom Markt ferngehalten werden sollen. Die Regelungen bleiben aber sowohl in allgemeinen Ansatzpunkten als auch in Details noch hinter den erforderlichen Anforderungen für einen effektiven Anlegerschutz zurück.

## **II. Anmerkungen zu einzelnen Regelungen des Gesetzentwurfs**

### **1. Vermögensanlagengesetz**

#### **Zu § 1 (Anwendungsbereich):**

Die Vermögensanlagen im Sinne des Gesetzes werden in § 1 Abs. 2 definiert. Es fehlen dort allerdings wesentliche Formen von Kapitalanlagen, bei denen Falschberatung nach unserer Erfahrung nach wie vor zu hohen, teilweise sogar existenzgefährdenden Vermögensverlusten führt. Insbesondere sind hier Immobilienfinanzierungen zu Kapitalanlagezwecken zu nennen, die in Bezug auf vermeintlich steuerbegünstigte Denkmalobjekte in Ostdeutschland aktuell in großem Umfang angeboten werden.

Eine umfassende Beaufsichtigung und Regulierung des „Grauen Kapitalmarkts“, wie im Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP festgelegt, findet daher immer noch nicht statt.

Es sollte daher keine abschließende Definition der Vermögensanlagen im Sinne des Gesetzes vorgenommen werden, sondern es müssen alle Kapitalanlagen umfasst werden. Unseres Erachtens könnte hierfür die Freiheit des Kapitalverkehrs gemäß Art. 63 ff. AEUV herangezogen werden, die den Verkehr von Geld- und Sachkapital, in erster Linie zu Anlage- oder Investitionszwecken umfasst. Alle Beratungs- und Vermittlungsdienstleistungen in diesem Zusammenhang könnten dem Vermögensanlagengesetz unterfallen.

#### **Zu § 2 (Ausnahmen):**

Wir haben aufgrund praktischer Erfahrung Bedenken gegen die zahlreichen Ausnahmen, die § 2 des Gesetzentwurfs weiterhin der Aufsicht und Regulierung entziehen will. Hierzu im Einzelnen:

Nr. 3: Es besteht aus unserer Sicht die Gefahr, dass Anbieter die festgelegten Grenzen nutzen, um ihre Bindung an die gesetzlichen Vorschriften zu umgehen. Zwar mag es „Private-Equity“-Angebote geben, bei denen eine staatliche Aufsicht und Regulierung nicht erforderlich ist. Dies kann aber nicht zwingend an objektiven Daten des Angebots festgemacht werden, so dass im Zweifel auch solche „Private-Equity“-Angebote vorsorglich der gesetzlichen Regelung unterworfen werden sollten.

Nr. 5: Es ist nicht nachvollziehbar, warum das Gesetz nicht für Vermögensanlagen gelten soll, die Teil eines Angebots sind, für das bereits im Inland ein Verkaufsprospekt veröffent-

licht worden ist. Zumindest die Regelungen zum Vermögensanlagen-Informationsblatt (§§ 13 -15, 22) sollten auch für solche Vermögensanlagen gelten, da diese Regelungen in keinem unmittelbaren Zusammenhang mit einem bereits veröffentlichten Verkaufsprospekt stehen.

Nr. 6: Der Begriff des „begrenzten“ Personenkreises ist viel zu unklar und unbestimmt. Im Verkaufsprospektrecht besagt die europäische Prospektrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EG v. 04.11.2003), dass bei einem Kapitalanlageangebot an weniger als 100 Personen keine Prospektpflicht besteht. Dann sollte hier zur Klarstellung diese Zahl auch im Gesetzestext genannt werden.

Nr. 9: Es ist unseres Erachtens nicht ersichtlich, warum Vermögensanlagen auf einem regulierten Markt, die vor dem 01.07.2005 angeboten wurden, nun nicht der gesetzlichen Regulierung unterfallen sollen. Sofern solche Vermögensanlagen aktuell angeboten werden, sollten sie nicht von der gesetzlichen Regelung ausgenommen werden.

#### Zu § 7 (Inhalt des Verkaufsprospekts):

Immer wieder fällt auf, dass Anbieter mit der Angabe werben, ihr Prospekt sei „von der BaFin“ geprüft. Tatsächlich ist eine Prüfung der inhaltlichen Richtigkeit der Prospektangaben durch die BaFin oder durch unabhängige Wirtschaftsprüfer nach wie vor nicht vorgesehen, was ein Defizit im Anlegerschutz darstellt. Es sollte daher zumindest der Hinweis in § 7 Abs. 2 in der Weise vorgeschrieben werden, dass dieser Hinweis drucktechnisch hervorgehoben auf der Titelseite des Prospektes stehen muss.

#### Zu § 13 (Vermögensanlagen-Informationsblatt):

Beim Vermögensanlagen-Informationsblatt stellen sich ähnliche Probleme wie beim Produkt-Informationsblatt, das mit dem „Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz“ gemäß § 31 Abs. 3 WpHG n.F. für Wertpapiere eingeführt wurde. Hiernach ist bei Wertpapieren bei einer Anlageberatung dem Kunden rechtzeitig vor dem Abschluss eines Geschäftes ein kurzes und leicht verständliches Informationsblatt auszuhändigen. Wie viele andere Inhalte des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz, um das in der Bundesregierung lange gerungen wurde, handelt es sich aus Anlegersicht nicht um effektive Regelungen, die Verbraucher besser schützen würden. Im Einzelnen gibt es aus unserer Sicht hieran folgende Kritikpunkte, die auch für das Vermögensanlagen-Informationsblatt nach § 13 des Vermögensanlagegesetz-Entwurfs gelten:

- a) Eine Standardisierung nach Inhalt und Struktur ist nicht vorgegeben. Dass dies in der Praxis möglich ist, zeigen Beispiele aus dem Ausland. So erhält der Verbraucher in den Niederlanden vor dem Abschluss einer Lebensversicherung ein zweiseitiges standardisiertes Informationsblatt, das über Kosten- und Wertentwicklung der Anlage aufklärt. Auch vom Bundesverbraucherschutzministerium gibt es entsprechende Muster für Produktinformationsblätter, die aber eben nicht verbindlich sind. § 13 Abs. 6 des Gesetzentwurfs enthält zwar (entsprechend § 31 Abs. 11 S. 2 Nr. 2a WpHG n.F.) eine Verordnungsermächtigung für Inhalt und Aufbau der Informationsblätter, aber auch hieraus ergeben sich noch keine verbindlichen Vorgaben. So besagt § 13 Abs. 2 des Gesetzentwurfs lediglich: Das Informationsblatt darf nicht mehr als drei DIN-A-4-Seiten umfassen und muss die wesentlichen Informationen über die Vermögensanlagen in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde insbesondere die Art der Vermögensanlage, die Anlagestrategie, -politik und -objekte, die Risiken, die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und die Kosten einschätzen und mit anderen Anlagen vergleichen kann. Was dies genau heißt, bleibt aber den Anbietern überlassen.
- b) Zu befürchten ist, dass es bei der bisherigen Praxis unverständlicher Ausdrucksweisen in den Anlegerinformationen bleibt. Muster des Bankenverbands enthielten in der Produktbeschreibung für ein Discount-Zertifikat z.B. Fachbegriffe wie Basiswert, Kurswert, Diskont. Darunter können sich die meisten Anleger aber gar nichts vorstellen.

Das hat auch eine Studie der Universität Hohenheim im Februar 2011 zur Verständlichkeit von Bankunterlagen ergeben. "Manche Dokumente haben den Schwierigkeitsgrad einer Doktorarbeit", stellte der Studienleiter Frank Brettschneider hierin fest. Problematisch seien insbesondere die häufige Verwendung von Fachbegriffen, englische Bezeichnungen und lange Schachtelsätze. So gab es Sätze mit über 80 Wörtern und einen Fremdwörteranteil von bis zu 15 Prozent. Die Kommunikation der schlechtesten Banken bewerteten die Experten als eindeutig unverständlich. Hintergrund solcher Kommunikationsdefizite dürfte sein, dass für die Banken die Unterlagen in erster Linie juristisch wasserdicht sein sollen. Viele Banker stünden zudem unter Zeitdruck, heißt es in der Studie. Nach unserer Einschätzung halten Banker ihre Texte häufig aber auch bewusst unklar und für Laien unverständlich, um damit ihr nicht gerade kundenfreundliches Geschäftsgebaren zu verstecken.

In der Studie untersuchten Wissenschaftler 295 Dokumente von 39 Banken. Dabei nahmen sie Unterlagen zur Kontoeröffnung ebenso unter die Lupe wie Newsletter, Datenschutzerklärungen, Allgemeine Geschäftsbedingungen und Pressemitteilungen. Die Verständlichkeit wurde auf einer Skala von 0 (unverständlich) bis 20 Punk-

ten (maximal verständlich) gemessen. Eine wissenschaftliche Dissertation erreicht beispielsweise 4,25 Punkte, die *Bild*-Zeitung 16,8 Punkte. Bei den Bankunterlagen ermittelten die Wissenschaftler einen Durchschnittswert von nur 9,98 Punkten.

- c) Ebenfalls kein wirksamer Riegel vorgeschoben wird der Praxis der „Enthftung der Anbieter“. So fand sich z.B. in bisherigen Mustern von Bankenseite unter dem Abschnitt „Markterwartung bei Emission“ die Formulierung: „Das Zertifikat richtet sich an Anleger, die einen gleich bleibenden oder nur sich moderat ändernden Kurs des Basiswertes erwarten.“ Dies ist ein Beleg dafür, dass die Banken hier versuchen, sich selbst zu schützen, denn der Berater kann sich später im Streitfall auf die Markterwartung des Kunden berufen. Tatsächlich hat der normale Kunde aber keine eigene Markterwartung, vielmehr verlässt er sich auf den Berater. Das ist wiederum so, als wenn in einem Beipackzettel für ein verschreibungspflichtiges Medikament stehen würde: „Dieses Arzneimittel ist für Patienten, die einen negativen Krankheitsverlauf erwarten.“ Der Patient wird aber kaum etwas anderes erwarten können als der behandelnde Arzt. Es entsteht daher der Eindruck, dass es Banken bei der Formulierung der Produktinformationsblätter zunächst nur um ihre eigene Absicherung geht.
- d) Auch bei den Kostenangaben sind nach wie vor Probleme zu erkennen. Die Informationsblätter müssten nun zwar Kosten und Provisionen nennen. Wenn die einzelnen Angaben in Prozent vorgenommen werden, bleibt für die Bankkunden aber unklar, was die Anlage insgesamt in Euro und Cent kostet.
- e) Ein großes Defizit besteht darin, dass die BaFin keine Prüfung und keine Billigung der Vermögensanlagen-Informationsblätter vornehmen soll (vgl. § 13 Abs. 3 Nr. 2 sowie Begründung auf S. 59). Damit verlieren die Informationsblätter, die erfahrungsgemäß die zentrale Information für den Kunden darstellen, ihre Belastbarkeit für den Anlegerschutz. Daher sollten die Informationsblätter uneingeschränkt der Prüfung durch die BaFin unterliegen.

## Zu § 15 (Anlegerinformation):

Das Informationsblatt muss dem Kunden nach der Gesetzesregelung in § 15 Abs. 1 nur auf Verlangen, im Falle des Eigenvertriebs nach Abs. 2 grundsätzlich erst im Rahmen der Beratung („rechtzeitig vor dem Geschäftsabschluss“), nicht eine bestimmte Zeit vorab, vorgelegt werden. Dies ist so, als wenn der Arzt einen Patienten zur Einnahme eines Medikamentes veranlasst und nur auf Verlangen bzw. erst kurz vor der Einnahme dem Patienten den Beipackzettel zum Durchlesen vorlegt.

Daher sollte der Anbieter verpflichtet werden, sowohl den Verkaufsprospekt als auch das Informationsblatt dem Anleger unaufgefordert mit einem bestimmten Zeitabstand (z.B. eine Woche) vor Abschluss der Vermögensanlage vorzulegen.

## **2. Änderung der Gewerbeordnung**

### **Zu § 34f (Finanzanlagenvermittler):**

Es ist aus unserer Sicht nicht nachvollziehbar, warum die Beaufsichtigung der Anlagevermittlung zersplittert bleibt, je nachdem ob die beaufsichtigten Anbieter unter das KWG bzw. das WpHG fallen (BaFin) oder ob es sich um Finanzanlagen nach dem neuen Vermögensanlagengesetz handelt (Gewerbeämter). Es ist zu bezweifeln, ob bei dieser Zersplitterung der Aufsicht ein effektiver Vollzug möglich ist. Der Mehraufwand in personeller und inhaltlicher Hinsicht, der bei den dezentral organisierten Gewerbeaufsichtsamtern entsteht, ließe sich durch eine einheitliche zentrale Aufsicht vermeiden.

In diesem Zusammenhang ist auch zu bemängeln, dass der Verbraucherschutz weiterhin nicht als Ziel der Bankenaufsicht formuliert wird. Die Bankenaufsicht nach dem KWG, dessen Änderung in Art. 4 des Gesetzentwurfs geregelt ist, bleibt somit weiter eine reine Solvenzaufsicht.

Aus unserer Sicht ist eine einheitliche zentrale Aufsicht über alle Finanz- und Anlageberater und –vermittler erforderlich. Ob diese bei der BaFin angesiedelt werden muss, ist allerdings zweifelhaft. Zur Lösung des Spannungsfeldes zwischen Solvenzaufsicht und Verbraucherschutz könnte überlegt werden, diesen Teil der Aufsicht (Verbraucherschutz) im Bereich des Verbraucherschutzministeriums oder der Bundesbank anzusiedeln.

### **Zu § 34g (Verordnungsermächtigung):**

§ 34g Abs. 1 S. 2 Nr. 1 enthält eine Ermächtigung zum Erlass einer Verordnung u.a. über die Pflicht, Provisionen und andere Zuwendungen offenzulegen. Dabei soll ein dem WpHG vergleichbares Anlegerschutzniveau hergestellt werden. Dort ist der Umgang mit Zuwendungen in § 31d WpHG geregelt.

Wünschenswert wäre es, diese Verhaltenspflichten in identischer Weise gesetzlich für Finanzanlagenvermittler zu regeln.



Ein weiterer Schritt zur Verbesserung der unabhängigen Beratung und Aufklärung von Verbrauchern wäre im Übrigen darin zu sehen, dass der Interessenkonflikt von Beratern zwischen Kunden- und Provisionsinteresse beim Verkauf von Produkten gelöst wird.

Als Leitbild für eine Verbesserung der Beratungsqualität im Finanzdienstleistungssektor könnte die Dienstleistung der Finanzplanung (Financial Planning) dienen, die vergleichbar mit Steuer- oder Rechtsberatung honorarpflichtig ein bestimmtes Leitbild eines privaten Finanz- und Vermögensaufbaus verfolgt, Beratungsschwerpunkte an den Zielen des Kunden orientiert, hierzu ergebnisoffen geeignete Finanzprodukte prüft und den Kunden auch in der Folgezeit laufend planend begleitet. Dies sollte Ziel weiterer gesetzgeberischer Bemühungen sein.

#### Zu § 157 (Übergangsregelungen zu den §§ 34c und 34f):

Die Übergangsregelungen erscheinen angemessen, auch soweit bereits zugelassene Berater mit einer Erlaubnis gemäß § 34c GewO die neue Erlaubnis gemäß § 34f beantragen können. Allerdings könnte der nach § 157 Abs. 3 vorzulegende Sachkundenachweis noch konkretisiert werden, z.B. durch den Nachweis langjähriger Berufserfahrung ohne Beanstandungen. Ohne einen solchen Bestandsschutz für langjährig erfolgreiche freie Anlageberater und –vermittler könnte die Gefahr bestehen, dass solche freien Berater gegenüber angestellten Bankberatern beim Sachkundenachweis benachteiligt werden.

### **III. Weiterer Regelungsbedarf**

Wir sehen neben den nun im Gesetzentwurf enthaltenen Regelungen weiteren gesetzgeberischen Bedarf zur effektiven Verbesserung des Anlegerschutzes.

Dies betrifft zum einen die Haftungsgrundlagen, denn verantwortlicher Verkauf von Finanzdienstleistungen wird nur durch effektive Haftungsgrundlagen erreicht. Falschberatung muss teuer werden. Als Beispiel kann die Autoproduktion: Die verschuldensunabhängige Haftung nach dem Produkthaftungsgesetz erfordert eine eigenverantwortliche Qualitätskontrolle der Hersteller, die eine staatliche Produktkontrolle vor dem Verkauf entbehrlich macht. Im Finanzbereich wären also bei einer effektiven Haftung der Anbieterseite gar keine stichprobenartigen Kontrollen der Beratung erforderlich.

In diesem Zusammenhang ist und bleibt auch die Beweislastumkehr bei Schadenersatzprozessen wegen Falschberatung eine wesentliche Änderung, die zur Verbesserung des Anlegerschutzes notwendig ist.



Außerdem erscheint im Verfahrensbereich die Einführung vorgerichtlicher Schiedsverfahren nach dem Vorbild des arbeitsgerichtlichen Güteverfahrens sinnvoll. Unabhängige Beschwerde- und Schlichtungsstellen sind aber nur effektiv, wenn sie tatsächlich unabhängig sind und nicht von Finanzdienstleistungsunternehmen bezahlt oder gestellt werden. „Abhängige“ Ombudsleute haben sich nach unserer Erfahrung nicht als Streitschlichter bewährt, da sie häufig einseitig zu Lasten der Verbraucher Partei ergreifen.

Ein weiterer Schritt zur Verbesserung der unabhängigen Beratung und Aufklärung von Verbrauchern besteht - wie bereits ausgeführt - darin, dass der Interessenkonflikt von Beratern zwischen Kunden- und Provisionsinteresse beim Verkauf von Produkten gelöst und die Honorarberatung gestärkt wird.

Schließlich ist für die unabhängige Beratung und Aufklärung von Verbrauchern die personelle und materielle Aufstockung der Verbraucherzentralen wesentlich. Auf europäischer Ebene muss die Verbrauchervertretung, also die europäische Verbraucherzentrale, personell und materiell erheblich gestärkt werden.

Gerne stehen wir für weitere Stellungnahmen und Ausführungen zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen  
Rechtsanwälte Baum · Reiter & Collgen  
durch:

Olaf Methner  
Rechtsanwalt | Fachanwalt für Arbeitsrecht  
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht