



VERBAND DER AUSLANDSBANKEN IN DEUTSCHLAND E. V.
ASSOCIATION OF FOREIGN BANKS IN GERMANY

INTERESSENVERTRETUNG AUSLÄNDISCHER BANKEN, KAPITALANLAGEGESELLSCHAFTEN, FINANZDIENSTLEISTUNGSINSTITUTE UND REPRÄSENTANZEN
REPRESENTATION OF INTERESTS OF FOREIGN BANKS, INVESTMENT MANAGEMENT COMPANIES, FINANCIAL SERVICES INSTITUTIONS AND REPRESENTATIVE OFFICES

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Herrn Eduard Oswald
Vorsitzender
Platz der Republik 1

D-11011 Berlin

finanzausschuss@bundestag.de

23. Februar 2007\VA\Sc

Kabinettsentwurf des Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetzes

Sehr geehrter Herr Oswald,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zum Kabinettsentwurf des Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetzes Stellung nehmen zu können, und nehmen diese nachfolgend gerne wahr.

Die Implementierung der neuen Vorgaben der Finanzmarktrichtlinie, nebst der dazugehörigen Durchführungsmaßnahmen, stellt die betroffene Branche vor außergewöhnliche Herausforderungen. Nicht nur der aufsichtsrechtliche, sondern auch der vertragsrechtliche Rahmen des Wertpapiergeschäfts ändern sich.

Dabei entstehen potentiell sehr hohe Umsetzungskosten, weil im Dienste einer europäischen Harmonisierung viele Details Modifikationen unterworfen werden. Die Vielzahl kleiner Veränderungen aber droht in der Summe hohe Umsetzungskosten nach sich zu ziehen, weil Abläufe, IT-Infrastruktur und Vertragswerke der Unternehmen komplett überprüft und verändert werden müssen.

Der Kosten-Nutzen-Vergleich sollte folglich eine zentrale Rolle bei der Umsetzung der Finanzmarktrichtlinie spielen.

Der vorliegende Kabinettsentwurf ist erfreulicherweise ein deutlicher Schritt in diese Richtung. Das Bemühen, Friktionen zur heutigen Rechtslage so weit wie möglich zu vermeiden, ist deutlich erkennbar. Wir begrüßen diesen Entwurf als weitgehend ausgewogen und verhältnismäßig. Insbesondere begrüßen wir, dass

- die Meldepflichten (§ 9 WpHG) für Geschäfte in nur im Freiverkehr einbezogene Wertpapiere entfallen,
- Kapitalanlagegesellschaften und ausländische Investmentgesellschaften hinsichtlich deren Tätigkeit der kollektiven Vermögensverwaltung von Pflichten aus der Finanzmarktrichtlinie freigehalten werden, sowie



- die Eigenheiten des verprovisionierten Vertriebs von Investmentfonds in der Regelung der sog. bestmöglichen Ausführung nach § 33a E-WpHG berücksichtigt werden.

Trotz dieses pragmatischen Ansatzes des Entwurfs gibt es noch eine Reihe von Punkten, die unseres Erachtens Berücksichtigung finden sollten. Insbesondere möchten wir uns dafür aussprechen, die Veränderungen im Meldewesen anhand der europäischen Vorgaben so zu gestalten, dass die Anpassungskosten bei den Unternehmen so gering wie möglich ausfallen (s. Anlage, 2. Petitum). Darüber hinaus möchten wir die Notwendigkeit einer Übergangsvorschrift für solche Institute hervorheben, die in Deutschland unter Nutzung eines Europäischen Passes nach § 53b KWG tätig sind (s. Anlage, 9. Petitum).

Diese und weitere Petiten finden Sie in der Anlage zu diesem Schreiben erläutert.

Für Rückfragen stehen wir selbstverständlich gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Jens Tolckmitt

gez. Wolfgang Vahldiek

- Anlagen -



Anlage zur Stellungnahme vom 23. Februar 2007: Einzelne Petiten zum Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz

1. Petitem: § 2a Abs. 1 Nr. 7 E-WpHG sollte (ebenso wie die Parallelvorschrift in § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG) wie folgt angepasst werden:

„7. Unternehmen, die als Wertpapierdienstleistung für andere ausschließlich die Anlageberatung und die Anlagevermittlung zwischen Kunden und

- a) Instituten im Sinne des Kreditwesengesetzes
- b) [...]

betreiben, sofern sich ~~diese Wertpapierdienstleistungen~~ **die Anlageberatung auf übertragbare Wertpapiere und die Anlagevermittlung** auf Anteile an Investmentvermögen [...] beschränken [...].“

Begründung:

Laut Art. 3 Abs. 1 2. Spiegelstrich der Finanzmarktrichtlinie bezieht sich die Befugnis zur Anlageberatung durch diejenigen, die unter die Ausnahme von der Erlaubnispflicht fallen, ausdrücklich auch auf übertragbare Wertpapiere, und nicht etwa nur auf Anteile an Investmentvermögen.

Dies muss unseres Erachtens explizit in den Gesetzestext übernommen werden, da verschiedentlich bereits die Rechtsauffassung zu hören ist, dass nach § 2a Abs. 1 Nr. 7 E-WpHG bzw. § 2 Abs. 6 Nr. 8 E-KWG befreite Unternehmen zwar befugt seien, Anteile an Investmentvermögen zu vermitteln und insoweit auch zu beraten. Sobald aber zum Zwecke der Investition ein anderes Finanzinstrument verkauft werden müsse (z. B. eine Aktie) sei die entsprechende Beratung nicht mehr von der Ausnahmegvorschrift abgedeckt, und folglich den befreiten Unternehmen verboten. Die Befreiung würde sich hiernach nur noch auf das reine Neugeschäft beziehen, und nicht mehr wie früher auch auf Umschichtungen von Vermögen.

Dies wäre ein erheblicher Einschnitt und eine Verschlechterung für alle Unternehmen, die nach geltendem Recht von § 2a Abs. 1 Nr. 7 WpHG resp. § 2 Abs. 6 Nr. 8 KWG Gebrauch machen. Eine solche Verschlechterung nicht eintreten zu lassen, ist aber gerade das Ziel des Art. 3 Finanzmarktrichtlinie. Es sollte unbedingt vermieden werden, durch eine zu enge Umsetzung das Erreichen dieses Zieles wieder zu gefährden.



2. Petitum: § 9 Abs. 1 Satz 1 E-WpHG sollte wie folgt geändert und ein neuer Satz 3 eingefügt werden:

„(1) Wertpapierdienstleistungsunternehmen ~~und Zweigniederlassungen im Sinne von § 53b des Kreditwesengesetzes~~ sind verpflichtet, der Bundesanstalt jedes Geschäft in Finanzinstrumenten, die zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen oder in den regulierten Markt einer inländischen Börse einbezogen sind, und das sie selbst für eigene Rechnung oder direkt in einem organisierten Markt oder einem multilateralen Handelssystem ausführen, spätestens an dem auf den Tag des Geschäftsabschlusses folgenden Werktag, der kein Samstag ist, gemäß Absatz 2 mitzuteilen. [...] Die Verpflichtung nach den Sätzen 1 und 2 gilt auch für Zweigniederlassungen im Sinne von § 53b des Kreditwesengesetzes, soweit sie Geschäftsausführungen selbst vornehmen.“

Begründung:

1. Spezifizierung der Meldepflicht

Die Beratungen von CESR haben gezeigt, dass die europäischen Aufsichtsbehörden darüber einig sind, dass nur diejenigen Wertpapierdienstleistungsunternehmen einer Meldepflicht unterliegen sollen, die entweder einen Wertpapierauftrag direkt in einen Markt leiten, oder aber im Wege des Eigenhandels bzw. Eigengeschäfts selbst als Vertragspartner eintreten. Dieses Verständnis ergibt sich unserer Ansicht nach zwingend aus den einschlägigen Vorschriften der Finanzmarktrichtlinie und der Durchführungsverordnung, denn gemäß Art. 5 der Durchführungsverordnung ist „Geschäft“ nur der eigentliche An- und Verkauf von Finanzinstrumenten, nicht hingegen jegliche getätigte Wertpapierdienstleistung.

Wir begrüßen die Ergebnisse von CESR nachdrücklich, weil sie helfen, bei Ketten von Dienstleistern, die an einer Auftragsabwicklung beteiligt sind, genau diejenigen unter ihnen zu bestimmen, die der Meldepflicht unterliegen.

CESR mutmaßt jedoch auch, dass es in einigen wenigen Mitgliedstaaten gewachsene Marktstrukturen geben kann, die dafür sprechen, auch darüber hinaus andere Wertpapierdienstleister einer zusätzlichen Meldepflicht zu unterziehen. In der Tat spricht einiges dafür, in Deutschland ansässige Unternehmen gegebenenfalls auch mehr Transaktionen melden zu lassen. Finanzkommissionäre melden nach heutigem Recht, wären aber nach Umsetzung der Finanzmarktrichtlinie teilweise nicht mehr zu Meldungen verpflichtet, weil sie ihre Wertpapieraufträge nicht immer direkt in einen Markt leiten. Um diesen Instituten den teuren Abbau ihrer Systeme zu ersparen, könnte man sie auf freiwilliger Basis weiterhin so melden lassen wie bisher.

Wir raten aber dezidiert davon ab, solche zusätzlichen Meldepflichten als gesetzliche Pflicht zu verankern, denn damit würde man die Vorgaben des Art. 25 Finanzmarktrichtlinie und des Art. 5 der Durchführungsverordnung nicht mehr respektieren. Eine gesetzliche Pflicht hierzu würde nämlich bei EU-Zweigniederlassungen wiederum zu einer Ausweitung von Meldungen gegenüber dem Status Quo führen, die durch die europäischen Vorgaben nicht gerechtfertigt wäre (s. hierzu unten 2.). Auch bei Anlagevermittlern und Finanzportfolioverwaltern ergäben sich zusätzliche Meldepflichten, die von der europäischen Rechtslage her weder vorgesehen noch gerechtfertigt wären. Angesichts der enormen Kosten, die mit der Einrichtung neuer oder Änderung bestehender Meldesysteme verbunden sind, sollte davon abgesehen werden, über die Richtlinienvorgaben und CESR-Auslegung hinaus Meldepflichten einzuführen. Dies gilt



insbesondere für Portfolioverwalter und Anlagevermittler, aber auch für EU-Zweigniederlassungen, die Aufträge lediglich an ihre Hauptniederlassung zur Ausführung weiterleiten, denn zusätzlich zu den geschilderten Schwierigkeiten hätten diese die weitere Schwierigkeit zu bewältigen, sich einen Großteil der zu meldenden Daten von der den Auftrag letztendlich ausführenden Stelle zu beschaffen.

Zum besseren Verständnis der komplexen Lage möchten wir bisherige Meldepflichten, sowie auf Basis des Gesetzentwurfs und auf Basis der europäischen Vorgaben bzw. CESR's Ansatz zukünftig bestehende Meldepflichten tabellarisch darstellen:

		Bisherige Rechtslage	Gesetzentwurf	Finanzmarkttrichtlinie/ CESR
1.	Anlageberater	Keine Meldepflichten	Meldepflicht nur für Eigengeschäfte	Meldepflicht nur für Eigengeschäfte
2.	Anlagevermittler¹	Keine Meldepflichten	Meldepflicht für Eigengeschäfte, evtl. auch darüber hinaus ²	Meldepflicht nur für Eigengeschäfte
3.	Abschlussvermittler¹	Keine Meldepflichten	Meldepflicht für Eigengeschäfte, evtl. auch darüber hinaus ²	Meldepflicht nur für Eigengeschäfte
4.	Finanzportfolioverwalter¹	Keine Meldepflichten	Meldepflicht für Eigengeschäfte, evtl. auch darüber hinaus ²	Meldepflicht nur für Eigengeschäfte
5.	Eigenhändler sowie Anlagevermittler, Abschlussvermittler und Finanzportfolioverwalter mit Erlaubnis zum Eigenhandel	Meldepflicht für Geschäfte, die im Wege des Eigenhandels für andere oder als Eigengeschäft ausgeführt werden	Meldepflicht für Geschäfte, die im Wege des Eigenhandels für andere oder als Eigengeschäft ausgeführt werden, <u>evtl. auch darüber hinaus</u> (s. Fälle 2-4)	Meldepflicht für Geschäfte, die im Wege des Eigenhandels für andere oder als Eigengeschäft ausgeführt werden
6.	Finanzkommissionär	Volle Meldepflicht für alle Geschäfte	Volle Meldepflicht für alle Geschäfte	Meldepflicht nur, wenn Geschäfte direkt in einen Regulierten Markt oder ein MTF gegeben oder im Wege des Eigenhandels ausgeführt werden

¹ wenn keine Erlaubnis zum Eigenhandel vorliegt

² auf Basis des Gesetzentwurfs und seiner Begründung im Einzelnen noch unklar

■ Grau unterlegte Felder kennzeichnen Fälle, in denen der Entwurf des FRUG über eine 1:1-Umsetzung hinausgehen und zusätzliche Meldepflichten einführen könnte.

Wegen der Begründung des Gesetzesentwurfs (s. S. 25, 2. Absatz zu Nummer 8), nach der zukünftig auch Anlagevermittler und Portfolioverwalter meldepflichtig sein sollen, ist eine Klarstellung, die sowohl dem Wortlaut der europäischen Vorgaben als auch der



voraussichtlichen Auslegung von CESR entspricht, unbedingt erforderlich. Nur auf diese Weise werden die betroffenen Unternehmen die nötige Rechtssicherheit haben, um mit der zeit- und kostenaufwändigen Umsetzung der Meldepflichten endlich beginnen zu können.

2. Zweigniederlassungen im Sinne von § 53b KWG

Nach dem Wortlaut, wie er jetzt im Entwurf vorgeschlagen wird, sind erstmals ausdrücklich auch EU-Zweigniederlassungen als Adressatinnen genannt. Es könnte somit die Gefahr bestehen, dass EU-Zweigniederlassungen zukünftig nicht nur die Geschäfte melden müssen, die sie selbst ausführen, sondern auch diejenigen, die sie zur Ausführung an eine andere Stelle des Konzerns (Hauptniederlassung oder Schwesterniederlassungen) weiterreichen. Das Weiterleiten von Orders durch eine Zweigniederlassung an die Hauptniederlassung, bei der die zuständige Handelsabteilung lokalisiert ist, kommt in der Praxis recht häufig vor.

Wir plädieren dafür, sich zur Vermeidung der geschilderten Problemlage bei der Formulierung des Gesetzes am Verhandlungsergebnis von CESR zu orientieren. CESR schlägt vor, bei der Frage, wo die Zweigniederlassung eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens meldepflichtig sein soll, auf den Staat abzustellen, in dem die Zweigniederlassung ihre Dienstleistungen erbringt. Dies dürfte in aller Regel der Aufnahmestaat der Zweigniederlassung sein. Für die Frage, wann eine Meldepflicht vorliegt, sollte nach CESR darauf abgestellt werden, ob Geschäfte direkt in einem Markt oder im Wege des Eigenhandels ausgeführt werden. Der von uns vorgeschlagene Wortlaut soll dies darstellen, in dem auf das Kriterium abgestellt wird, ob die Zweigniederlassung das Geschäft selbst vornimmt.

Die Zweigniederlassungen werden nach der heutigen Rechtslage dann meldepflichtig in Deutschland, wenn sie über eine eigene Börsenzulassung an einer deutschen Börse verfügen (so auch die heutige Verwaltungspraxis). Inhaltlich melden sie diejenigen Geschäfte, die sie selbst unter Gebrauch ihrer Börsenzulassung an einer deutschen Börse tätigen. Dieser Ansatz ist mit den Empfehlungen von CESR kompatibel, und wenn sich der deutsche Gesetzgeber an CESR's Empfehlungen orientieren würde, könnten die EU-Zweigniederlassungen in Zukunft weitestgehend mit den derzeit existierenden IT-Meldesystemen und –schnittstellen weiterarbeiten.



3. **Petition:** § 31 Abs. 2 Satz 3 E-WpHG sollte wie folgt gefasst werden:

„(2) [...] Sofern Informationen über Finanzinstrumente oder deren Emittenten gegeben werden, die direkt oder indirekt eine allgemeine Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten, müssen sie entweder den Anforderungen des **§ 33b Abs. 5**, des § 34b Abs. 5, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34b Abs. 8, oder vergleichbaren ausländischen Vorschriften entsprechen oder eindeutig als Werbemitteilung gekennzeichnet und mit einem Hinweis versehen sein, dass sie nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und dass das Verbot des Handels ~~vor~~ **nach** der Veröffentlichung von Finanzanalysen nicht gilt.“

Begründung:

- § 33b Abs. 5 E-WpHG hat Mitarbeitergeschäfte zum Gegenstand, die nach Art. 25 Abs. 2 Buchstabe a) und b) der Durchführungsrichtlinie bei Finanzanalysen gelten, nicht aber bei Werbemitteilungen. Dies muss in § 31 Abs. 2 WpHG entsprechend eingearbeitet werden. Es bedarf hierzu einer Klarstellung im Gesetz, weil der deutsche Begriff der Finanzanalyse in § 34b WpHG weiter ist als der in Art. 25 Durchführungsrichtlinie. In § 34b WpHG sind nämlich Werbemitteilungen mit enthaltenen Empfehlungen unter bestimmten Voraussetzungen mit erfasst. Hilfsweise könnte die Klarstellung auch in § 33b Abs. 5 E-WpHG erfolgen, dass dieser auf Werbemitteilungen nicht anwendbar ist.
- Die Bezugnahme auf eine Rechtsverordnung nach § 34 Abs. 8 dürfte ein Redaktionsversehen sein. Die entsprechende Verordnungsermächtigung findet sich in § 34b Abs. 8 WpHG.
- Nach Art. 24 Abs. 2 Durchführungsrichtlinie ist ein Hinweis auf das fehlende Verbot, **im Anschluss an** die Verbreitung (nicht etwa: **vor** der Verbreitung) von Finanzanalysen zu handeln, aufzunehmen.



4. Petitum: § 31 Abs. 4 Satz 3 E-WpHG sollte wie folgt angepasst werden:

„Erlangt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die erforderlichen Informationen nicht, darf es keine Anlageberatung ~~oder Finanzportfolioverwaltung~~ erbringen.“

Hilfsweise sollte wie folgt formuliert werden:

„Erlangt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen die erforderlichen Informationen nicht, so darf es keine ~~Anlageberatung~~ ~~oder~~ ~~Finanzportfolioverwaltung~~ ~~erbringen~~ **Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumente empfehlen.**“

Begründung:

Für den Fall, dass das Wertpapierdienstleistungsunternehmen keine vollständigen Informationen über Kenntnisse, Erfahrungen, Anlageziele und finanzielle Verhältnisse des Kunden hat, besagt Art. 35 Abs. 5 Durchführungsrichtlinie, der durch § 31 Abs. 4 Satz 3 E-WpHG umgesetzt werden soll, dass „keine Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumente“ empfohlen werden dürfen. Es darf also keine Anlageberatung erbracht werden. Die Durchführung von Finanzportfolioverwaltung wird in der zitierten Vorschrift nicht untersagt. Es wäre nicht verständlich, wenn der deutsche Gesetzgeber hiervon abweichen würde.

Das praktische Bedürfnis für eine genaue Orientierung an der Richtlinienvorgabe besteht darin, dass es Portfolioverwaltungsmandate gibt, die sich nur auf einen Teil eines Wertpapiervermögens beziehen. Das ist insbesondere bei vermögenden Kunden der Fall. Hier lauten Mandate z. B. auf die Verwaltung einer gewissen Summe unter Einhaltung bestimmter, festgelegter Kriterien in bestimmten Finanzinstrumenten (z. B. Euro-Unternehmensanleihen). Das Einholen umfassender Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden mit anderen Finanzinstrumenten und über die übergeordneten Anlageziele (auch mit den anderen Teilen des Portfolios, die nicht dem Mandat unterliegen) wäre in solchen Fällen nicht angemessen und zur Betreuung des Mandats auch nicht erforderlich.

Dementsprechend wäre ein pauschales Verbot der Finanzportfolioverwaltung in Fällen des § 31 Abs. 4 Satz 3 WpHG nicht angemessen. Die Ausnahmegesetzgebung in § 31 Abs. 9 E-WpHG reicht nicht aus, weil diese sich nur auf professionelle Kunden bezieht.



5. Petitum: Wir bitten darum, dass § 31a E-WpHG, wie vom Bundesrat in seiner Stellungnahme vom 15.12.2006 (BR-Drs. 833/06, S. 10 (Nr. 14)) gefordert, um einen neuen Abs. 7 Satz 6 und einen neuen Abs. 7a ergänzt wird.

Begründung:

Der Begründung des Bundesrates schließen wir uns vollumfänglich an. Insbesondere die Einführung einer sog. „Grandfathering“-Regelung in § 31a Abs. 7a E-WpHG erscheint im Sinne einer 1:1-Umsetzung der EU-rechtlichen Vorgaben und der Schaffung eines Level-Playing Fields geboten. Art. 71 Abs. 6 iVm Anhang II Abschnitt II.2 Unterabsatz 3 der Finanzmarkttrichtlinie soll es Wertpapierdienstleistungsunternehmen ermöglichen, bestehende professionelle Kunden unter bestimmten Voraussetzungen weiterhin als solche zu behandeln. Da andere Jurisdiktionen beabsichtigen, diese Richtlinienvorgabe umzusetzen, wäre es gerade für Konzernunternehmen oder Zweigniederlassungen in Deutschland, die auch Kunden ausländischer Unternehmensteile oder ihrer Hauptniederlassung betreuen, mit enormen Schwierigkeiten verbunden, wenn der deutsche Gesetzgeber dies nicht täte, denn sie müssten diese bestehenden professionellen Kunden gesondert einstufen. Die Konsequenz einer doppelten und im Einzelfall ggfs. abweichenden Kundenklassifizierung durch Haupt- und Zweigniederlassung mit den daran anknüpfenden Problemen in der Abwicklung der Geschäftsbeziehung könnte durch eine 1:1-Umsetzung der Richtlinienvorgaben jedoch ohne weiteres vermieden werden.



6. Petitum: §§ 31f, 31g WpHG, § 1 BörsG

Wir bitten darum, die im Gesetzentwurf vorgesehene Regulierung der Multilateralen Handelssysteme im WpHG beizubehalten. Diese sollten – entgegen der Stellungnahme des Bundesrates (BR-Drs. 833/06, S. 11 (Nr. 16)) – der Aufsicht der BaFin, und nicht etwa der Börsenaufsichtsbehörden der Länder, unterstellt werden.

Begründung:

- Die Börsen sind Anstalten des öffentlichen Rechts, während Multilaterale Handelssysteme nach der Finanzmarktrichtlinie als Handelsplattformen gedacht sind, die von privatwirtschaftlichen Unternehmen betrieben werden. Die Freiverkehre der deutschen Börsen, die von öffentlich-rechtlichen Trägern betrieben werden, sind insoweit als Ausnahme von der Regel zu betrachten. Insofern sollte auch die Beaufsichtigung dieser Freiverkehre durch die Börsenaufsichtsbehörden der Länder die Ausnahme sein, und nicht entgegen dem Leitbild der Richtlinie als Regel für die Multilateralen Handelssysteme allgemein ausgestaltet werden.
- Mit privatwirtschaftlichen Multilateralen Handelssystemen werden Unternehmen entstehen, die in Konkurrenz zu den in Trägerschaft von Landesbehörden bestehenden Freiverkehre treten werden. Die Börsenaufsichtsbehörden als Länderbehörden müssten also über die Gründung und den Betrieb von Unternehmen wachen, die in direkte Konkurrenz zu einer Landesbehörde (der Börse) tätig würden. Folglich bestünde die Möglichkeit, dass wirtschaftspolitische Interessen der Länder einen Einfluss auf die Börsenaufsicht und die Aufsicht über Multilaterale Handelssysteme ausüben. Die BaFin dagegen wäre, da sie eine Bundesbehörde ist, von solchen potentiellen Interessenkonflikten frei.
- Schließlich bestünde bei Zuständigkeiten einer Vielzahl von Landesbehörden die Gefahr von Unterschieden in der Verwaltungspraxis. Der europäische Richtliniengeber hat mit der Finanzmarktrichtlinie versucht, ein Level-Playing-Field zu schaffen; dies sollte nicht durch eine Zersplitterung von Zuständigkeiten auf nationaler Ebene konterkariert werden.



7. Petitum: § 33a Abs. 1 WpHG

Wir bitten darum, der Stellungnahme des Bundesrates (BR-Drs. 833/06, S. 12 (Nr. 17)) zur Frage der Anwendung des § 33a WpHG auf den Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen nicht Folge zu leisten.

Begründung:

Die Begründung des Kabinettsentwurfs stellt nachvollziehbar und sachlich richtig dar, warum Kauf und Verkauf von Investmentanteilen nicht unter die Regelungen über die bestmögliche Ausführung nach § 33a WpHG fallen.

Grund hierfür ist, dass die bestmögliche Ausführung – und somit der bestmögliche Kundenschutz – nach den Regelungen des Investmentgesetzes durch die Ausgabe und Rücknahme von Investmentanteilen direkt über eine Depotbank oder (im Falle von ausländischen Investmentanteilen) über eine andere hierfür designierte Stelle erreicht wird.

Dieser Charakter des Investmentgesetzes als *lex specialis* muss bei der Regelung der bestmöglichen Ausführung nach § 33a WpHG berücksichtigt werden. Der Kabinettsentwurf sollte daher in diesem Punkt nicht verändert werden.



8. Petitum: § 33a Abs. 5 Nr. 1 E-WpHG sollte wie folgt geändert werden:

„1. Angaben zu den verschiedenen Ausführungsplätzen in Bezug auf jede ~~Gattung~~ **Gruppe** von Finanzinstrumenten und [...],“

Begründung:

- In § 33 Abs. 8 Nr. 2 E-WpHG ist bereits – richtigerweise – von „Gruppen von Finanzinstrumenten“ die Rede. Die Terminologie sollte vereinheitlicht werden.
- Es wäre irreführend, terminologisch auf die Gattungen von Finanzinstrumenten abzustellen. Denn unter den Gattungen versteht man normalerweise Bezeichnungen wie Aktie, Schuldverschreibung, Option etc. Das ist für Zwecke der bestmöglichen Ausführung eine viel zu grobe Unterscheidung. Man müsste z. B. im Freiverkehr oder im Ausland gehandelte Aktien mit im DAX vertretenen Aktien wegen der gleichen Gattungszugehörigkeit gleich behandeln. Das macht keinen Sinn.



9. Petitum: An § 64i KWG-E sollte folgender Absatz 6 angefügt werden:

„Abs. 1, Abs. 3 und Abs. 5 gelten entsprechend für Unternehmen im Sinne des § 53b Abs. 1 Satz 1, mit der Maßgabe, dass vermutet wird, dass die betreffenden Geschäfte durch die Zulassung abgedeckt werden und das Unternehmen von den zuständigen Stellen nach den Vorgaben der Richtlinien der Europäischen Gemeinschaften beaufsichtigt wird. Die nach Art. 31 Abs. 3 und 4 und Art. 32 Abs. 3 und 9 Finanzmarktrichtlinie vorgesehenen Mitteilungen über die betreffenden Geschäfte sind bis zum 1. Februar 2008 nachzuholen.“

Begründung:

Der vorgeschlagene neue Absatz 6 soll Art. 71 Abs. 1 Finanzmarktrichtlinie für diejenigen Unternehmen umsetzen, die derzeit den sog. Europäischen Pass für Zweigniederlassungen und/oder grenzüberschreitende Dienstleistungen im Inland nutzen.

Bei diesen bestünde die Gefahr, dass eine Notifizierung der Dienstleistungen, die aufgrund des erweiterten Dienstleistungskanons der Finanzmarktrichtlinie ggf. erforderlich wäre, nicht rechtzeitig erfolgen könnte. Das kann besonders für Dienstleistungen problematisch werden, die unter derzeit noch geltendem Recht im Herkunftsstaat erlaubnisfrei sind und daher weit verbreitet von Zweigniederlassungen oder im grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr erbracht werden. Denn das Notifizierungsverfahren kann im Herkunftsstaat frühestens am Tag der Umsetzung der Richtlinie starten. Erst dann beginnen auch die Bearbeitungsfristen nach Art. 31 Abs. 3 und 4 bzw. Art. 32 Abs. 3 und 9, die bis zu drei Monaten betragen. Zusätzlich gilt nach § 53b Abs. 2 Satz 1 KWG eine Wartefrist von weiteren zwei Monaten. Im ungünstigen Fall, dass diese Fristen von den Behörden ausgeschöpft werden, könnte sich also ein Zeitraum von fünf Monaten ergeben, in denen das betroffene Unternehmen keine vollständige Notifizierung vorweisen kann.

Die enge Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden, die derzeit über CESR organisiert wird, wird diese „Lücke“ höchstwahrscheinlich reduzieren können. Die Aufsichtsbehörden werden sich über den Umfang bestehender Zulassungen austauschen und Fall für Fall klären, und auch die in unserem Formulierungsvorschlag enthaltene „Vermutung der Zulassung“ durch Gewissheiten ersetzen können. Die geschilderte zeitliche Lücke werden sie aber nicht ganz schließen. Daher halten wir die Aufnahme einer den Art. 71 Abs. 1 Finanzmarktrichtlinie umsetzenden Übergangsvorschrift für geboten.



10. Petitum: Wir bitten darum, dass der Bundestag die Bundesregierung auffordern möge, auf europäischer Ebene auf eine erneute europaweit einheitliche Verschiebung des Inkrafttretens der Finanzmarktrichtlinie hinzuwirken.

Begründung:

Diejenigen Vorschriften der Finanzmarktrichtlinie, die Änderungsbedarf in den Kundenverträgen erzeugen, sind für die betroffenen Unternehmen voraussichtlich nicht bis zum 1. November 2007 umsetzbar. In Deutschland bestehen insbesondere aus folgenden Gründen Zweifel daran, ob die Unternehmen die Vorgaben bis zum derzeit vorgesehenen Zeitpunkt des Inkrafttretens umsetzen können:

Zum einen können die entsprechenden Vertragsklauseln – ausnahmslos AGB'en – erst dann endgültig formuliert werden, wenn alle maßgeblichen Rechtsvorschriften feststehen. Dies wird bekanntlich erst im Juni 2007 der Fall sein.

Darüber hinaus arbeitet CESR an sog. Level 3 – Empfehlungen zur Implementierung der Finanzmarktrichtlinie. Unter anderem sind hierbei Vorgaben vorgesehen, die das vertragliche Verhältnis der Unternehmen zu ihren Kunden betreffen:

- Best Execution = Bestmögliche Ausführung (§ 33a E-WpHG)
- Inducements = Zuwendungen (§ 31d E-WpHG)

CESRs Arbeitsergebnisse sollen komplett erst im zweiten Quartal 2007 vorliegen. Derzeit liegen nur Konsultationspapiere zu einigen Themen vor, die allerdings bereits andeuten, wie gewichtig die Auswirkungen auf die Umsetzung in den Mitgliedstaaten sein können. Da CESRs Arbeitsergebnisse den europäischen Konsens über die Auslegung der Richtlinien maßgeblich mitbestimmen, werden sie Auswirkungen auch auf die Inhalte der Rechtsverordnungen haben müssen, die der deutsche Verordnungsgeber zu erstellen hat. Wir befürchten daher, dass auch die Verabschiedung eines Teils der o. g. Verordnungen sich entsprechend verzögern müssen.

Im Unterschied zu rein aufsichtsrechtlichen Anforderungen können Anforderungen an vertragsrechtliche Gestaltungen zudem nicht sofort nach ihrer Bearbeitung durch die Institute umgesetzt und verwendet werden. Es ist Zeit einzuplanen für die 6-wöchige Widerspruchsfrist, die gemäß Nr. 1 (2) AGB-Banken für die Änderung von AGB'en gilt, außerdem für die Abarbeitung derjenigen Teile des neuen Vertragswerks, die eine ausdrückliche schriftliche Zustimmung der Kunden erfordern (vgl. z. B. §§ 31a Abs. 6 und 7, 31b Abs. 1, 33a Abs. 5 E-WpHG).

Der größte Zeitverlust wird sich jedoch dadurch ergeben, dass neue Banken-AGB'en vor der Verwendung durch das Kartellamt nach § 9 GWB zu überprüfen und freizugeben sind. Dieses Verfahren nimmt laut Gesetz mindestens drei Monate in Anspruch, und seine Länge ist durch die Institute insoweit nicht beeinflussbar, insbesondere auch deshalb, weil die Verbraucherverbände hierbei anzuhören sind (§§ 54, 56 GWB). Erfahrungsgemäß zieht sich das Verfahren deutlich über diese Mindestfrist hinaus in die Länge.

Ein Verschieben des Inkrafttretens im nationalen Alleingang würde aber andererseits auch gewisse Risiken bergen, da – ein pünktliches Umsetzen in anderen EU-Mitgliedsstaaten vorausgesetzt – das Gefüge der gegenseitigen Anerkennung der Zulassungen (sog. „Europäischer Pass“) im Übergangszeitraum nicht reibungslos funktionieren würde. Daher sollte angestrebt werden, ein Verschieben des Inkrafttretens europaweit einheitlich zu erreichen.