

PROF. HANS-HELMUT KOTZ

Mitglied des Vorstands

DR. EDGAR MEISTER

Mitglied des Vorstands



per E-Mail: finanzausschuss@bundestag.de

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Der Vorsitzende o. V. i. A.
Platz der Republik 1

11011 Berlin

Wilhelm-Epstein-Straße 14
60431 Frankfurt am Main

Telefon: 069 9566-2180
Telefon: 069 9566-2119
Telefax: 069 9566-2185

hans-helmut.kotz@bundesbank.de
edgar.meister@bundesbank.de

23. Februar 2007

Schriftliche Stellungnahme zu dem Gesetzentwurf für ein „Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz“

Ihr Schreiben – P A 7 – 16/4028; 16/4037 – vom 1. Februar 2007

Die Deutsche Bundesbank begrüßt die mit der „Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente“ (MiFID) verfolgten Ziele einer Verbesserung der Markteffizienz und des Verbraucherschutzes auf den Wertpapiermärkten sowie die weitgehend erfolgte 1:1-Umsetzung in deutsches Recht durch die Bundesregierung; Auch bewerten wir die Bereitschaft der Bundesregierung im Verlauf der bisherigen Erörterungen positiv, Vorschläge, die über eine 1:1-Umsetzung hinausgingen, wieder zurückzunehmen (zu nennen ist beispielsweise die jetzt vorgeschlagene Anwendung der Handelstransparenzvorschriften nur auf Aktien und nicht – wie zunächst vorgesehen – auch auf Aktien vertretende Zertifikate). Jede zusätzliche regulatorische Belastung auf nationaler Ebene hätte die Wettbewerbsfähigkeit der einheimischen Finanzindustrie beeinträchtigt. Allerdings sehen wir mit Sorge, dass der noch verbleibende Zeitrahmen bis zur Anwendung am 1. November 2007 angesichts der enormen Anpassungslasten für eine sachgerechte Implementierung nicht mehr ausreichen könnte.

Die Deutsche Bundesbank bewertet deshalb das Bestreben der Bundesregierung positiv, im Zuge der MiFID-Umsetzung das bestehende Regelwerk im Wertpapierbereich zu verschlanken. Zu nennen ist in diesem Zusammenhang beispielsweise die Verschmelzung des amtlichen und geregelten Marktes zu nur noch einem einzigen gesetzlichen Marktsegment, dem regulierten Markt.

Die MiFID zielt neben einem verbesserten Anlegerschutz auch auf eine Intensivierung des nationalen und grenzüberschreitenden Wettbewerbs auf den Wertpapiermärkten. Die Bundesbank begrüßt diesen Regulierungsansatz und gibt zu bedenken, dass eventuelle Abweichungen von diesem Ansatz gut begründet werden müssen. Die Bundesbank sieht insbesondere für die Aufrechterhaltung der Bereichsausnahme für freie

Fondsvermittler sowie der Ausnahme für den Vertrieb von Fondsanteilen über Depotbanken vom Grundsatz der „Best Execution“ Maßnahmen einen solchen Rechtfertigungsbedarf. Das Ziel der MiFID ist es, weitgehend einheitliche Wettbewerbsbedingungen auf den Wertpapiermärkten in Europa zu schaffen. Die differenzierte Behandlung bestehender Strukturen im Fondsvertrieb relativ zu alternativen Vertriebswegen für gleiche Produkte schafft daher – wenn auch juristisch vertretbar - einen möglichen Ansatzpunkt für Kritik, ist jedoch ökonomisch begründbar. Hier ist eine Interessenabwägung vorzunehmen. Dabei ist insbesondere relevant, dass der Wettbewerb und damit letztlich auch der Verbraucher beim Fondsvertrieb in Deutschland von einer Vielzahl von Vertriebern – bei gleichzeitiger Bewahrung eines angemessenen Anlegerschutzniveaus – profitiert und die Beibehaltung des Status quo die Anpassungskosten der Branche bei der Implementierung der MiFID zudem in Grenzen hält.

Hinsichtlich der Umsetzung der MiFID in das Kreditwesengesetz sieht die Deutsche Bundesbank Verbesserungsbedarf in zwei Bereichen. Zum einen ist die Deutsche Bundesbank aufgrund der Übertragung der laufenden Überwachung der Institute auf sie in die Kooperation mit den ausländischen Aufsichtsbehörden einzubeziehen (vgl. §§ 8 Abs. 3, 8b Abs. 1 KWG). Dies ist bei der Formulierung des neuen § 8 Abs. 3a und 9 KWG nicht berücksichtigt. Dementsprechend sind jeweils im ersten Satz der beiden Absätze nach dem Wort „Bundesanstalt“ die Wörter „und, soweit sie im Rahmen dieses Gesetzes tätig wird, die Deutsche Bundesbank“ einzufügen und die anderen Sätze entsprechend sprachlich anzupassen.

Zum anderen sollte auf die Streichung der Anzeigepflicht für Auslagerungsmaßnahmen in § 25a Abs. 2 KWG verzichtet werden. Die statt der Anzeige vorgesehene Besprechung der Auslagerungstatbestände durch den Jahresabschlussprüfer im Prüfungsbericht ist nur mit einer erheblichen zeitlichen Verzögerung zu erhalten. Dies ist bankaufsichtlich nicht risikoadäquat, wenn z. B. das Kreditgeschäft oder andere Risiken begründende Geschäfte ausgelagert werden sollen. Dabei würde es ausreichen, wenn die Institute den Vollzug anzeigen (ausgelagerte Bereiche, betroffene Unternehmen). Das versetzt die an neun regionalen Standorten vertretenen Hauptverwaltungen der Bundesbank im Rahmen der laufenden Überwachung in die Lage, mit den Instituten gezielt einzelne Auslagerungsmaßnahmen zu besprechen. Diese Vorgehensweise würde es außerdem ermöglichen, die Vertragspartner und die auszulagernden Tätigkeiten bundesweit in einer zentralen Datenbank zu erfassen, um so Konzentrationen bei Mehrmandantendienstleistern zu identifizieren und zu überwachen.

Schließlich enthält der Gesetzesentwurf noch eine bankrechtlich relevante Änderung des § 34a WpHG, dessen Ziel es ist, Dienstleister ohne Erlaubnis für das Einlagen- und/oder Depotgeschäft zu Vorkehrungen zu verpflichten (einer Art „ring fencing“), mit deren Hilfe das Kundenvermögen im Insolvenzfall zusätzlichen Schutz erfährt. Wir

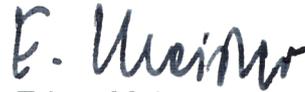
nehmen zur Kenntnis, dass der Regierungsentwurf einige Erleichterungen (wie etwa die Errichtung von Sammelkonten sowie Aneignungsrechte des Dienstleisters) gewähren will, die die Wirksamkeit solcher Vorkehrungen verringern. Wir würden begrüßen, wenn – nicht zuletzt vor dem Hintergrund der negativen Erfahrungen in der Sache Phoenix AG – jene Erleichterungen im Interesse der Kunden zumindest angemessen flankiert würden. Einige konkrete Formulierungsvorschläge hierzu finden Sie in der Anlage.

Mit freundlichen Grüßen

DEUTSCHE BUNDESBANK



Prof. Hans-Helmut Kotz



Dr. Edgar Meister

Anlage

DEUTSCHE BUNDESBANK

Frankfurt, den 15.02.2007

Anmerkungen zu § 34a WpHG d.E. aus bankrechtlicher Sicht:

Ziel der Norm ist, Dienstleistern ohne Erlaubnis für das Einlagengeschäft gleichwohl die Entgegennahme von Kundengeldern zu ermöglichen, gleichzeitig aber Insolvenzrisiken für den Kunden zu minimieren, indem der Dienstleister Gelder bei Kreditinstituten auf kundenweisen Einzel-treuhandkonten einlegen muss. Jenes „ring fencing“ soll im Entwurf nun in zweierlei Hinsicht erleichtert werden (Abs. 1 S. 2 und 3 d. E.):

1. Der Kunde soll vertraglich auf die Verwaltung seiner Gelder über Einzel-treuhandkonten (so nach der aktuellen Fassung) zugunsten von Sammel-treuhandkonten verzichten können („hinsichtlich der Trennung der Kundengelder *voneinander*“). Eine Vermischung mit Eigengeldern des Treuhänders soll nach dem Wortlaut wohl nicht möglich sein, da letzteres den Verlust des Insolvenzschutzes nach sich zöge.

Ohne uns zur politischen Frage der Zulassung einer Sammel-treuhand äußern zu wollen, würden wir jedoch - um jegliche schädliche „Verschmutzung“ des Treuhandkontos mit Eigengeldern des Unternehmens definitiv auszuschließen und zwecks besserer Verständlichkeit - folgende Formulierung für Satz 2 anregen:

„Der Kunde kann einer treuhänderischen Verwahrung seiner Gelder ungetrennt von denjenigen anderer Kunden (Sammel-treuhandkonten) ausdrücklich zustimmen, sofern er über den mit der Trennung der Kundengelder *voneinander* verfolgten Schutzzweck zuvor informiert wurde; eine Zustimmung zur Vermischung mit eigenen Geldern des Unternehmens ist ausgeschlossen.“

2. In Satz 3 soll der Kunde einer Anlage des Dienstleisters in Anteilen an Geldmarktfonds zustimmen können. Auch hier wäre ratsam, dass die dafür erworbenen Investmentanteile Eigentum des Kunden verbleiben. Folgende Formulierung wäre denkbar:

„Ferner kann ein Kunde einer Anlage in Anteilen eines qualifizierten Geldmarkt-Investmentvermögens nach den Bestimmungen des Investmentgesetzes ausdrücklich zustimmen, sofern das Unternehmen die Anteile für die Kunden nach Maßgabe des Depotgesetzes oder unter Einräumung einer gleichwertigen Rechtsstellung nach Abs. 2 verwahrt.“

3. Ferner wäre – vor dem Hintergrund der Erfahrungen im Falle Phönix Kapitaldienste GmbH (s. BVerwG v. 24.4.2002) – anzuraten, dass der Dienstleister gerade im Falle der Sammelverwaltung zur Buchführung über die Herkunft der Vermögensgegenstände verpflichtet wird. Auf § 34a Abs. 4 S. 4 d.E. wird insoweit Bezug genommen. Dieser könnte auf die gesamte Norm erstreckt werden und zu einen neuen Abs. 5 umformuliert werden:

„In Fällen der Abs. 1, 2 und 4 muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über Kunden und die ihnen zustehenden Gelder oder Finanzinstrumente einschließlich der vom Unternehmen genutzten Finanzinstrumente Aufzeichnungen führen, die jederzeit eine eindeutige und zutreffende Zuordnung jener Vermögensgegenstände einschließlich etwaiger Verluste im Rahmen der Nutzung zum jeweiligen Kunden ermöglicht. Hiervon ausgenommen ist die Verwahrung von Kundengeldern auf Einzeltreuhandkonten oder Einzeldepots nach dem Depotgesetz oder Abs. 2.“

4. Ferner würden wir anregen, am Ende des § 34a WpHG einen weiteren Absatz folgenden Inhalts anzufügen, um die Insolvenzfestigkeit des „ring fencing“ abzusichern:

„Vermögen der Kunden, das das Unternehmen im Einklang mit den vorstehenden Bestimmungen verwahrt und verwaltet, unterliegt weder dem Haftungszugriff des Unternehmens noch dem der allgemeinen Gläubiger des Unternehmens; Ansprüche des Unternehmens aus der Verwahrung und weisungsgemäßen Verwaltung oder Anlage der Vermögensgegenstände sind hiervon ausgenommen.“

5. Schließlich wäre denkbar, § 34a WpHG durch eine Strafandrohung (s. etwa § 34 DepotG) abzusichern; § 39 Abs. 2 Nr. 13 WpHG sieht derzeit lediglich eine OWI-Sanktion vor.