

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

Nieding+Barth An der Dammsheide 10 60486 Frankfurt am Main

Vorab per Telefax: 030/227-36844

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
- Der Vorsitzende -
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Frankfurt am Main, den 29.11.2010
Ni/sc

Schriftliche Stellungnahme zu dem

- **Gesetzentwurf der Fraktion der SPD „Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes“ – BT-Drucks. 17/3481,**
- **Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz)“ – BT-Drucks. 17/3628.**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

ich danke Ihnen für die erneute Einladung zu der anstehenden Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages zu den oben genannten Vorlagen, der ich wiederum gerne nachkomme.

Vorstand : Rechtsanwälte Klaus Nieding, Peter Barth, Andreas M. Lang
Vorsitzender des Aufsichtsrates : Wirtschaftsprüfer Norbert Schwerber
Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 51960

Rechtsanwälte

Klaus Nieding
Fachanwalt für Bank- und
Kapitalmarktrecht

Peter Barth

Andreas M. Lang, LL.M.
Fachanwalt für Bank- und
Kapitalmarktrecht

Markus Hoffmann

Adolf F. Tausch
Amtsgerichtsdirektor a.D.

Philipp Neumann
Fachanwalt für Bank- und
Kapitalmarktrecht

Martin Köhler

Dr. Julia B. List, LL.M.

vertretungsberechtigt bei
allen Oberlandesgerichten
und Landgerichten

Anschrift

An der Dammsheide 10
60486 Frankfurt am Main

Telefon 069/238538-0
Telefax 069/238538-10

recht@niedingbarth.de

www.niedingbarth.de
www.jagdrecht-info.de
www.sportrecht-info.de

Brüssel
PIA ProtectInvestAlliance
Park Atrium
Rue des Colonies 11
B-1000 Brussels

Telefon +32/2/517 71 49
Telefax +32/2/517 65 00

brussels@pia-eu.com

Wien
PIA ProtectInvestAlliance
Alte Börse
Schottenring 16
A-1010 Wien

Telefon +43/1/537 12 4853
Telefax +43/1/537 12 4000

wien@pia-eu.com

www.pia-eu.com

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 2 -

Im Vorfeld der Anhörung zur Änderung des Wertpapier- und Übernahmegesetzes sowie der geplanten Einführung eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts nehme ich wie folgt Stellung:

I. Gesetzentwurf der Fraktion der SPD „Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes“ – BT-Drucks. 17/3481

1. Zur Ausdehnung der Angebotspflicht

Die Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 sieht vor, dass die Mitgliedstaaten die notwendigen Schritte unternehmen, um Wertpapierinhaber, insbesondere Wertpapierinhaber mit Minderheitsbeteiligungen, nach einem Kontrollwechsel in ihren Gesellschaften zu schützen. Diesen Schutz sollten die Mitgliedstaaten dadurch gewährleisten, dass die Person, welche die Kontrolle über die Gesellschaft erlangt hat, verpflichtet wird, allen Wertpapierinhabern dieser Gesellschaft zu einem angemessenen Preis, der einheitlich definiert ist, ein Angebot zur Übernahme aller ihrer Wertpapiere zu machen. Um effektiv zu sein, sollte die Übernahmeregelung flexibel sein und neu auftretende Umstände erfassen können und damit Ausnahmen und abweichende Regelungen erlauben. Der mit diesem Pflichtangebot beabsichtigte Schutz anderer Aktionäre soll damit aber nicht unterlaufen werden.

Die bisher einem Bieter nach dem WpÜG eröffnete Möglichkeit in einem ersten Schritt eine Position von knapp unter 30 Prozent der Stimmrechte zu erwerben, um in einem zweiten Schritt ein freiwilliges Übernahmeangebot nach § 29 Absatz 1 WpÜG an alle Aktionäre mit dem Ziel zu richten, die Kontrolle über die Zielgesellschaft unter Umgehung der Mindestpreisregelung bei Pflichtangeboten zu erwerben, widerspricht deshalb grundlegenden Erwägungen der Übernahmerichtlinie.

Es ist daher grundsätzlich begrüßenswert, die Veröffentlichungspflicht und die Pflicht zur Abgabe eines Angebots auch auf diejenigen auszudehnen, der über eine Kontrollposition bereits verfügt, sofern ihm die Rechtsordnung des Mitgliedstaates zuvor die Möglichkeit eingeräumt hat, die Kontrollposition auch ohne Pflichtangebot zu erlangen.

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 3 -

2. Die vorgeschlagenen Regelungen

Der vorgelegte Gesetzentwurf sieht eine Änderung des § 35 WpÜG sowie den entsprechenden Folgeregelungen (§§ 37, 38, 59 und 60 WpÜG) vor, die der dargelegten Problemlage Rechnung tragen und auf eine Synchronisierung des deutschen Übernahmrechts mit den Vorgaben der Übernahmerichtlinie abzielen. Gleichzeitig berücksichtigt der Gesetzesentwurf das Übernahmrecht anderer Mitgliedsstaaten, um insbesondere im Interesse gleicher Wettbewerbsbedingungen in Europa das deutsche Übernahmrecht nicht hinter den Regeln anderer europäischer Staaten zurückbleiben zu lassen. Ein europäischer Markt im M&A-Bereich wird schließlich nur dann zu wohlfahrtfördernden Effekten für alle Mitgliedstaaten führen können, wenn für Unternehmen aus unterschiedlichen Mitgliedsstaaten einheitliche Ausgangsbedingungen bestehen.

Der vorliegende Entwurf zur Änderung des WpÜG orientiert sich insbesondere an der französischen Umsetzung, die - soweit ersichtlich - als einzige in Europa ebenfalls von einer 2 Prozent-Schwelle ausgeht. Sie dehnt eine Pflicht zur Abgabe eines Angebots auf denjenigen aus, der über eine Kontrollmehrheit zwischen einem Drittel und 50 Prozent verfügt und innerhalb von einem Jahr mindestens 2 Prozent der Stimmrechte direkt oder indirekt erwirbt.

Die Frage, ob man in einem Beobachtungszeitraum von 12 Monaten eine Schwelle von 2 oder - wie in Spanien oder Italien - eine Schwelle 5 Prozent festlegt, hängt im Ergebnis davon ab, ob man dem Erwerber, der die Kontrollmehrheit bereits besitzt, die Möglichkeit gibt, in maximal 10 (bei 2 Prozent) oder 4 Jahren (bei 5 Prozent) eine Mehrheit von 50 Prozent zu erhalten, ohne dass er verpflichtet wäre, den Ausbau der Position zu veröffentlichen und ein zusätzliches Pflichtangebot zu unterbreiten.

Die Festlegung einer geringen Schwelle (in Höhe von 2 Prozent) ist nach diesseitigem Dafürhalten geeignet und erforderlich, den mit der Übernahmerichtlinie verfolgten Schutz der Minderheitsaktionäre zu gewährleisten. Der Erwerber ist über die Befreiungstatbestände des § 37 WpÜG, insbesondere des § 37 Abs. 2 iVm § 9 Satz 1 Nr. 6 WpÜG-Angebotsordnung, hinreichend geschützt.

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 4 -

3. Weitere Angebotspflicht bei Erreichen einer Kontrollmehrheit von 50 Prozent

Nach Art. 5 Abs. 1 der Übernahmerrichtlinie müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass nach einem Kontrollerwerb der Erwerber zum Schutz der Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft verpflichtet ist, ein Angebot abzugeben. Nach Art. 5 Abs. 3 der Richtlinie bestimmen sich der prozentuale Anteil der Stimmrechte, der eine Kontrolle im Sinne des Absatzes 1 begründet, und die Art der Berechnung dieses Anteils nach den Vorschriften des Mitgliedstaats, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat.

Hinsichtlich der Höhe des Grenzwertes (30 Prozent) hat sich der deutsche Gesetzgeber an vergleichbaren Bestimmungen anderer europäischer Staaten sowie daran orientiert, dass nach gegenwärtigen Präsenzen in Hauptversammlungen börsennotierter deutscher Unternehmen mit einer Beteiligung von 30% regelmäßig eine Hauptversammlungsmehrheit nach den Vorschriften des Aktiengesetzes besteht (RegBegr., BT-Drucksache 14/7034, S. 52, vgl. auch die Studie der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. zu HV-Präsenzen, abrufbar unter <http://www.dsw-info.de/uploads/media/HV-Prasenz08.pdf>).

Erreicht ein Bieter einen Stimmrechtsanteil in Höhe von 50 Prozent, kann er das Zielobjekt konsolidieren. Der Mehrheitsbesitz begründet die konzernrechtliche Abhängigkeitsvermutung des § 17 Abs. 2 AktG, d.h. dass der Bieter auf die Zielgesellschaft beherrschenden Einfluss ausüben kann. An die Abhängigkeitsvermutung ist wiederum die Konzernvermutung nach § 18 Abs. 1 Satz 3 AktG geknüpft. Der Bieter erreicht daher eine weitere Kontrollposition, die ihm deutlich mehr Kontrollmöglichkeiten über die Zielgesellschaft bietet, als bei einem Stimmrechtsanteil von 30 Prozent.

Nach diesscitiger Auffassung sollte daher auch von einer Kontrolle im Sinne der Übernahmerrichtlinie ausgegangen werden, wenn mindestens 50 Prozent der Stimmrechte der Zielgesellschaft gehalten werden. Der Bieter sollte bei Erreichen dieser Schwelle zusätzlich verpflichtet sein, ein Angebot abzugeben, unabhängig davon, ob er bereits ein Pflichtangebot nach Erreichen eines Stimmrechtsanteils von 30 Prozent abgegeben hat. Eine weitere Angebotspflicht wäre im Einklang mit den Gesetzesvorgaben, Privatanlegern im Falle von Kontrollwechseln einen geordneten Ausstieg gegen angemessene Abfindung zu garantieren.

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 5 -

Die Richtlinie verbietet jedenfalls nicht, dass Personen zum Schutz der Minderheitsaktionäre bei Erreichen einer weiteren Kontrollposition erneut zur Abgabe eines Angebots verpflichtet werden. Im Gegenteil, nach Art. 5 Abs. 6 der Richtlinie können die Mitgliedsstaaten weitere Instrumente zum Schutz der Interessen der Wertpapierinhaber vorsehen, sofern diese Instrumente den normalen Gang eines Angebots nicht behindern.

Einige Mitgliedsstaaten haben bereits von dieser Möglichkeit zum Schutze Ihrer Aktionäre Gebrauch gemacht. In Staaten wie Portugal, Spanien und Polen wird neben der Schwelle von 30 Prozent bzw. ein Drittel ein weiteres Pflichtangebot fällig, sobald ein Stimmrechtsanteil von 50 Prozent bzw. 66 Prozent erreicht wird.

Schließlich zeigt auch der deutsche Übernahmemarkt (vgl. Porsche-Volkswagen, Deutsche Bank-Postbank und nun ACS-Hochtief), dass Minderheitsaktionäre immer öfter mit unattraktiven und unangemessenen Übernahmeangeboten konfrontiert werden und daher der Gesetzgeber gefordert ist, dem Aktionär auch dann einen geordneten Ausstieg zu ermöglichen, wenn der Bieter bereits die Kontrollmehrheit von über 30 Prozent hält.

II. Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz)“ – BT-Drucks. 17/3628

Der vorliegende Gesetzesentwurf trägt deutlich zur Stärkung des Anlegerschutzes bei, auch wenn die ursprünglichen Reformüberlegungen in dem Entwurf nur in beschränkter Form verwirklicht wurden. Begrüßenswert ist das Ziel, die Kontrollmöglichkeiten der BaFin hinsichtlich der Verstöße gegen anlegergerechte Beratung und der Offenlegung von Provisionen zu verstärken. Auch dürfte sich der erforderliche Nachweis der angemessenen Qualifikation des Beraters positiv auf die Qualität des Beratungsgesprächs auswirken.

Allerdings bietet allein die Qualifikation des Beraters nicht die Sicherheit, dass das Beratungsgespräch im konkreten Einzelfall anleger- und objektgerecht vorgenommen wurde. Der vorliegende Gesetzesentwurf nähert sich zwar dem Ziel, den Schutz von Privatanlegern vor Falschberatung zu verbessern, weitere gesetzgeberische Maßnahmen bleiben aber erforderlich.

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 6 -

Der Anleger ist nur dann hinreichend geschützt, wenn sichergestellt ist, dass eine anleger- und objektgerechte Beratung stattgefunden hat und eine Umkehr der Beweislast gegenüber der heutigen Rechtslage bestimmt wird.

1. Produktinformationsblätter

Über die Neufassung des § 31 Abs. 3 Satz 4 WpHG und die Einführung des § 5a WpDVerOV soll im Falle einer Anlageberatung dem Kunden rechtzeitig vor dem Abschluss eines Geschäfts über Finanzinstrumente ein kurzes und leicht verständliches Informationsblatt über jedes Finanzinstrument zur Verfügung gestellt werden, auf das sich die Empfehlung bezieht.

Der Anleger verzichtet nicht selten auf die Einsicht in umfangreiche Prospektunterlagen, da sie nicht übersichtlich gestaltet und in der Kürze des Beratungsgespräch nicht erfasst werden können. Insoweit ist das Erfordernis, dem Kunden ein kurzes und leicht verständliches Informationsblatt über das empfohlene Anlageprodukt zur Verfügung zu stellen, begrüßenswert. Auf der anderen Seite besteht die Gefahr, dass das Informationsblatt dem Anlageberater im Streitfalle eine zusätzliche Entlastungsmöglichkeit bietet, während der Anlageberater möglicherweise im Beratungsgespräch auf das Informationsblatt, ähnlich wie auf Risikohinweise eines Verkaufsprospekts, nicht deutlich genug hingewiesen hat oder die diesbezüglichen Risikohinweise mit dem Hinweis auf die gesetzliche Verpflichtung sogar negiert.

Es muss jedenfalls sichergestellt sein, dass dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei der Ausgestaltung der Informationsblätter so wenig Spielraum wie möglich verbleibt. Sollte trotz der Vielzahl der Finanzinstrumente die einheitliche Verwendung eines standardisierten Formblatts eingeführt werden, müssten diese Formblätter dergestalt konzipiert werden, dass die produktspezifischen Besonderheiten hervorgehoben bleiben und die Ausführungen sich nicht nur in standardisierten Allgemeinplätzen erschöpfen. Da die zulässige Menge der Informationen beschränkt bleiben muss, gleichzeitig aber die Vergleichbarkeit unterschiedlicher Produkte hergestellt werden soll, sollten über die WpDVerOV standardisierte Formblätter für unterschiedliche Produktgruppen eingeführt werden.

Die Neufassung des § 31 Abs. 3 Satz 6 WpHG verlangt, dass die Angaben weder unrichtig noch irreführend sind, gleichzeitig aber mit den Angaben des Prospekts nach dem Wertpapierprospektgesetz, des Verkaufsprospekts nach dem Verkaufsprospektgesetz oder des Verkaufs-

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 7 -

prospekts nach dem Investmentgesetz vereinbar bleiben. § 31 WpHG sollte auch den Fall eines Prospektfehlers berücksichtigen. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen könnte sich andernfalls darauf berufen, dass eine nach § 31 WpHG (i.V.m. § 5a WpDVerOV) mitzuteilende Information mit den fehlerhaften Angaben im Prospekt nicht vereinbar sei, und daher von der Mitteilung im Informationsblatt gänzlich und im Einklang mit § 31 WpHG absehen. Dem Kunden stünde für diesen Fall nicht die Möglichkeit zu, zivilrechtliche Haftungsansprüche aus Schutzgesetzverletzung (§ 823 Absatz 2 BGB) geltend zu machen, die wir grundsätzlich sehr begrüßen.

Für eine objektgerechte Beratung ist im übrigen auch nicht ausreichend, dass der Berater lediglich den Prospektinhalt oder andere Informationen des Kapitalsuchenden seiner Beratung bzw. dem Inhalt des dem Kunden zur Verfügung gestellten Informationsblatts zugrunde legt. Liegen objektive Daten nicht vor oder verfügt der Berater mangels Einholung entsprechender Informationen nur über unzureichende Kenntnisse zum Produkt, so muss er dies dem Kunden gegenüber ungefragt offen legen.

Damit etwaige Prospektfehler im Rahmen der gesetzlichen Formulierung nicht auch automatisch in die Informationsblätter übernommen werden müssen, empfehlen wir nachfolgende Ergänzung in § 31 Abs. 3 S. 6 WpHG:

„Die Angaben in den Informationsblättern nach Satz 4 oder dem Dokument nach Satz 5 dürfen weder unrichtig noch irreführend sein und müssen mit den **wahrheitsgemäßen** Angaben des Prospekts nach dem Wertpapierprospektgesetz, des Verkaufsprospekts nach dem Verkaufsprospektgesetz oder des Verkaufsprospekts nach dem Investmentgesetz vereinbar sein.“

[Hervorhebungen durch den Unterzeichner]

2. Zu Artikel 5 (Änderung der WpDVerOV)

Zur Vermeidung von Spielräumen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens bei der Ausgestaltung der Informationsblätter sollte der nicht abschließende Katalog der Pflichtangaben des § 5a WpDVerOV, jedenfalls vorläufig bis zur Einführung von standardisierten Informationsblättern, um für den Anleger wesentliche Angaben ergänzt werden. § 5a Absatz 1 Satz 2 WpDVerOV des Gesetzesentwurfs sollte wie folgt geändert werden:

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 8 -

„Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde insbesondere

1. die Art des Finanzinstruments,
2. seine Funktionsweise,
3. seinen Anlagezeitraum,
4. seine Verwertungsmöglichkeiten,
5. die damit verbundenen Risiken,
6. die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und
7. die mit der Anlage verbundenen Kosten und Zuwendungen

und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen kann.“

[Hervorhebungen durch den Unterzeichner]

3. Zuwendungen im Sinne des § 31 d WpHG

Mit der Streichung des § 31 d Absatz 4 WpHG liegt die Beweislast dafür, dass eine Zuwendung der Verbesserung der Qualität der Dienstleistung dient, (wieder) beim Anbieter. Die Nachweispflicht soll den Anbieter bewegen, der Aufsicht gegenüber das erforderliche Merkmal darzulegen und ist aus Anlegersicht nur zu begrüßen. Hinsichtlich der Einführung einer gesetzlichen Vermutung bestanden und bestehen auch heute noch keine europarechtlichen Vorgaben.

Die Frage der Offenlegung von Zuwendungen, die einen Interessenskonflikt auf Seiten des Anbieters bewirken können, ist nach wie vor umstritten und nicht klar geregelt. Im Zusammenhang mit der Aufklärungspflicht eines Beraters wurden von der Rechtsprechung zahlreiche Differenzierungen vorgenommen, die teilweise nicht überzeugen und derzeit für erhebliche Rechtsunsicherheit sorgen.

Nach § 31 Abs. 3 WpHG kann die Offenlegung in Form einer Zusammenfassung der wesentlichen Bestandteile der Vereinbarungen über Zuwendungen erfolgen, sofern das Wertpapier-

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 9 -

dienstleistungsunternehmen dem Kunden die Offenlegung näherer Einzelheiten anbietet und auf Nachfrage gewährt.

Die Praxis hat gezeigt, dass Kunden zwar die Anlageentscheidung in dem Bewusstsein treffen, dass ihr Berater entgeltlich tätig wird. Ohne die Gefahr der Interessenkollision zu realisieren, sieht ein Anleger in der Regel aber keinen Anlass, bei seinem Berater nach Zuwendungen jeglicher Art nachzufragen. Selbst auf Nachfrage erhält der interessierte Anleger in der Regel auch nur allgemeine Ausführungen über Provisionen und Rückvergütungen, die das Ausmaß der Interessenskollision nicht hinreichend veranschaulichen.

Da die Anlageentscheidung des Kunden oft maßgeblich von dem persönlichen Vertrauensverhältnis zu seinem Anlageberater bestimmt wird, sollten dem Kunden die Interessen des Anlageberaters *ungefragt* und zwar detailliert offengelegt werden, damit dem Kunden das Spannungsfeld zwischen den Kundeninteressen und den Unternehmensinteressen überhaupt erkennbar wird. Ziel sollte ein aufgeklärter Anleger sein, der seine Anlageentscheidung rational und auf Grundlage rein objektiver Kriterien trifft.

Die gesamten Zuwendungen sollten, unabhängig von ihrer Art (ob als Ausgabeaufschlag, Verwaltungsgebühr, Innenprovision oder Rückvergütung), für die konkrete Anlageentscheidung effektiv und betragsmäßig ausgewiesen werden.

Da die Interessenskollision aus Sicht des Anlegers für die Anlageentscheidung erheblich sein kann, sollten die Angaben über Zuwendungen zu den Pflichtangaben des Produktinformationsblatts nach § 5a WpDVerOV gehören. Eine entsprechend erweiterte Offenlegungspflicht würde die Vergleichbarkeit der Finanzinstrumente erleichtern und dem Anleger ermöglichen, abzuschätzen, in welchem Umfang die Anlageempfehlung von den Unternehmensinteressen beeinflusst sein kann. Der Anlageberater müsste dann ggfs. auch gegenüber seinem Kunden erklären und darlegen, weshalb die Zuwendung für den konkreten Fall seiner Anlageempfehlung auf die Verbesserung der Qualität der Dienstleistung ausgelegt ist, unabhängig davon, ob es sich um einen freien Anlageberater oder um einen solchen im Dienstverhältnis mit einem Finanzdienstleister handelt.

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 10 -

4. Beweislastumkehr bei anleger- und objektgerechter Beratung

Das zwischen Anlegern und Anlageberatern bestehende Ungleichgewicht wird schließlich dadurch verstärkt, dass dem Anleger die Beweislast für die fehlerhafte Beratung seines Anlageberaters obliegt.

Da nur der Anlageberater während eines Beratungsgesprächs beurteilen kann, in welchem Umfang er seiner Aufklärungs- und Beratungspflicht für eine anleger- und objektgerechte Beratung nachkommen muss, ist auch nur der Anlageberater in der Lage, sich für ein möglicherweise daran anschließendes Streitiges Verfahren ausreichend vorzubereiten. Aus Beratersicht ist die Haftungsfreizeichnung bei riskanten Wertpapiergeschäften mindestens genauso wichtig, wie der geschäftliche Erfolg seines Kunden.

Der Anleger gerät daher vor Gericht regelmäßig in Beweisschwierigkeiten. Nicht selten stehen der Aussage des Anlegers vorbereitete Dokumente (Kundenprofile, Anlageprotokolle) des Beraters gegenüber, die dem Anleger eine Rechtsverfolgung in entscheidenden Punkten erschweren bzw. unmöglich machen.

Nach diesseitiger Auffassung sollte daher die Beweislast für eine anleger- und objektgerechte Beratung des Kunden beim Anlageberater liegen. Eine solche Beweislastumkehr hätte den positiven Effekt, dass der Anlageberater bemüht wäre, zur Klärung des Sachverhalts beizutragen. Der Anleger ist dazu in den meisten Fällen nicht in der Lage. Ausserdem entspräche eine solche Beweislastumkehr den üblichen zivilprozessrechtlichen Grundsätzen, wonach eine Partei grundsätzlich nicht verpflichtet sein soll, eine sogenannte negative Tatsache zu beweisen. Dies ist aber nach bisheriger Rechtslage der Fall, denn der Anleger muss bislang beweisen, dass er nicht richtig beraten worden ist. Üblicherweise sehen die einschlägigen gesetzlichen Regelungen in einem solchen Fall eine Beweislastumkehr vor.

5. Sonstige Änderungen

Abschließend liegt uns die Stellungnahme der Verbraucherzentrale Bundesverbandes e.V. vom 05.11.2010 zum Regierungsentwurf vom 22.09.2010 vor. Wir schließen uns den in dieser Stellungnahme vom Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. vorgebrachten Kritikpunkten

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

- 11 -

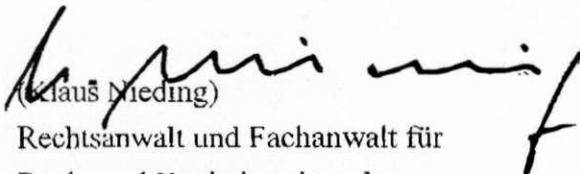
und Anregungen vollinhaltlich an, soweit sie nicht von der vorliegenden Stellungnahme abweichen.

Insbesondere sollte die Streichung der zu kurzen Sonderverjährungsfristen der Prospekthaftung und die Hinweispflicht auf Festgeschäfte entsprechend den Anregungen des Verbraucherzentrale Bundesverbandes e.V. vorgenommen werden.

Mit freundlichen Grüßen

Nieding+Barth

Rechtsanwaltsaktiengesellschaft



(Klaus Nieding)

Rechtsanwalt und Fachanwalt für

Bank- und Kapitalmarktrecht