



SCHIRP SCHMIDT-MORSBACH NEUSEL
Rechtsanwälte

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
- Herrn Dr. Volker Wissing, MdB (Vors.) -
Platz der Republik 1

11011 Berlin

Berlin, 30.11.2010

**Gesetzentwurf der Bundesregierung
„Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung
des Anlegerschutzes und Verbesserung
der Funktionsfähigkeit des Kapitalmark-
tes (Anlegerschutz- und Funktionsver-
besserungsgesetz);
BT-Drucksache 17/3628;
Öffentliche Anhörung am 01.12.2010**

Sehr geehrter Herr Dr. Wissing,
sehr geehrte Damen und Herren,

wir danken Ihnen für die Möglichkeit, im Rahmen der Anhörung am
01.12.2010 unsere Betrachtungsweise einbringen zu können. Nach-
folgend stellen wir in Kurzform die wichtigsten Punkte dar.

1.) Vorbemerkung zu unserer Perspektive

Der Unterzeichner ist Gründungspartner einer zur Zeit ca. 40 Mitarbei-
ter umfassenden Anwaltssozietät. Wir befassen uns schwerpunktma-
ig mit Fragen des Anlegerschutzes, insbesondere im Bereich von
Immobilienfonds, Medienfonds und Schiffsfonds. Zugleich sind wir
Mitbegründer des „Aktionsbundes Aktiver Anlegerschutz e.V.“, mit ca.
3.500 Mitgliedern größte Interessenvereinigung von Anlegern in die-
sem Bereich (vgl. dazu die internet-Seite www.aktionsbund.de). Kurz
gesagt: Wir sehen das Thema aus der Perspektive der Anleger.

Dorotheenstr. 3
10117 Berlin

Fon +49.30.327 617-0
Fax +49.30.327 617-17

www.ssma.de
mail@ssma.de

Commerzbank Berlin
Konto 50 3333 7
BLZ 100 400 00

DR. WOLFGANG SCHIRP
Rechtsanwalt

MICHAEL SCHMIDT-MORSBACH
Rechtsanwalt ³
Schiedsrichter / Schlichter
in der ARGE Baurecht im DAV

TIBET NEUSEL
Rechtsanwalt ⁸

CHRISTIAN WINKHAUS
Abogado (Madrid)
Rechtsanwalt ¹

SUSANNE SCHMIDT-MORSBACH*
Diplôme de Droit Français (Grenoble)
Rechtsanwältin ^{2,6}

GABRIELE WENZELEWSKI
Rechtsanwältin ^{3,5}

ULRICH WIEGERT
Rechtsanwalt ⁵

DR. MARION WILHELM
LL.M. (Düsseldorf), Medizinrecht
Rechtsanwältin ^{2,4}

NICOLLE ARNDT*
Rechtsanwältin ^{3,7}

DENISE KAFKA*
Rechtsanwältin

SOLVEIG JOHN*
Rechtsanwältin ²

CHRISTIAN NAUNDORF*
Dr. rer. nat., Rechtsanwalt

DUNJA BERGS*
Rechtsanwältin ^{3,7}

ANTJE RADTKE*
LL.M. (Wellington)
Rechtsanwältin

ROLF SIBURG*
Rechtsanwalt

JULIA BREIER*
Rechtsanwältin

SABINE HASELBAUER*
Rechtsanwältin

ANNE WENZELEWSKI*
Rechtsanwältin

DR. OLIVER M. FAWZY*
Rechtsanwalt

ESTHER DABIO*
Rechtsanwältin

*nicht Gesellschafter der Sozietät

¹ Fachanwalt für Arbeitsrecht

² Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht

³ Fachanwalt für Bau- und Architektenrecht

⁴ Fachanwalt für Erbrecht

⁵ Fachanwalt für Familienrecht

⁶ Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht

⁷ Fachanwalt für Miet- und Wohnungseigentumsrecht

⁸ Fachanwalt für Steuerrecht



2.) Inhaltliche Eingrenzung unserer Stellungnahme

Die BT-Drucksache 17/3628 spricht drei Regelungsbereiche an:

- Stärkung der Aufsichtsbefugnisse der BaFin im Bereich des Anlegerschutzes;
- Verbesserungen der Kapitalmarkttransparenz beim Aufbau großer Stimmrechtspositionen;
- Verbesserungen des rechtlichen Regelungsrahmens bei offenen Immobilienfonds

Wir äußern uns nachfolgend nur zum ersten und dritten Regelungsbereich, da wir nur hier über praktische Expertise verfügen.

3.) Stärkung der Aufsichtsbefugnisse der BaFin im Bereich des Anlegerschutzes: zwei skeptische Vorbemerkungen

Wir begrüßen ausdrücklich, dass der Gesetzentwurf der Bundesregierung Maßnahmen zur Verbesserung des Anlegerschutzes vorsieht. Der Gesetzgeber geht dabei allerdings sehr einseitig den Weg, die Aufsichtsbefugnisse der BaFin im Bereich des Anlegerschutzes zu stärken, und blendet andere naheliegende Handlungsmöglichkeiten aus. Wir werden uns mit den vorgeschlagenen Einzelmaßnahmen nachfolgend auseinandersetzen. Vorab haben wir jedoch zwei skeptische Vorbemerkungen.

Die erste skeptische Vorbemerkung ist praktischer Natur. Die BaFin hat derzeit ca. 1.830 Mitarbeiter. Wenn das, was man aus dem Hause hört, zutreffend ist, dann arbeitet sie bereits heute an der Kapazitätsgrenze. Wie werden dann aber die im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehenen weiteren Aufgabenbereiche praktisch erfüllbar sein? Nach dem neuen § 34 d WpHG soll jeder einzelne Mitarbeiter in der Anlageberatung, jeder Vertriebsbeauftragte und jeder Compliance-Beauftragte der BaFin angezeigt werden. Es handelt sich, bundesweit gerechnet, um eine sechsstellige Personenzahl. Die BaFin soll Aufsichtsbefugnisse dahingehend ausüben, dass sie diese Mitarbeiter bei Fehlleistungen warnen und die Beschäftigung dieser Mitarbeiter untersagen kann; sie kann auch Bußgelder verhängen. Die BaFin führt über die zu überwachenden Mitarbeiter und alle gegen sie angezeigten Beschwerden eine interne Datenbank. Nach der Begründung des Gesetzentwurfes soll die BaFin „*verstärkt in der Fläche tätig werden, Filialen vor Ort besuchen, Gespräche mit ... Mitarbeitern ... führen und Verdachtshinweisen auf Fehlverhalten nachgehen. ... Neben der Vernehmung von Mitarbeitern ... sowie Auskunfts- und Vorlageersuchen schließt dies auch an-*



lassbezogene Sonderprüfungen ... mit ein“. Kurz gesagt: Hier wird der BaFin eine riesengroße neue Überwachungsaufgabe übertragen. Der Gesetzentwurf verhält sich aber nicht dazu, mit welchen Mitteln die BaFin in die Lage versetzt werden soll, diese Aufgabe auch praktisch zu erfüllen.

Die zweite skeptische Vorbemerkung ist grundsätzlicher Natur. Der Gesetzentwurf setzt ganz auf die Stärkung der Aufsicht; dagegen tut er nichts, um die Selbsthilfemöglichkeiten geschädigter Anleger zu stärken. Damit lässt der Gesetzentwurf eine enorme Kraftquelle, die für die Verbesserung der Zustände an den Kapitalmärkten genutzt werden könnte, völlig unnötigerweise brachliegen. Der Gesetzentwurf greift zudem die erheblichen Anstöße, die aus der Ziviljustiz bereits gekommen sind, nicht auf und wertet die dort gewonnenen Erfahrungen nicht aus. Richtigerweise wäre – zumindest ergänzend zur hoheitlichen Aufsicht – die kollektive Rechtsdurchsetzung (Sammelklage) in Deutschland zu stärken, um so mehr Zwang zur Selbstkorrektur auf der Anbieterseite zu schaffen. Dies ließe sich mit relativ bescheidenen Eingriffen in die bereits bestehenden rechtlichen Grundlagen unproblematisch erreichen:

- Die Zivilprozessordnung (ZPO) kennt in § 59 und § 60 bereits die „subjektive Klagehäufung“ (mehrere Kläger tun sich zusammen) und die „objektive Klagehäufung“ (mehrere Ansprüche werden gemeinsam geltend gemacht). Beide Formen der Klagehäufung sind grundsätzlich geeignet, um gleichartige Schadensfälle gemeinsam zu prozessieren und so erheblichen Druck bei Missständen im Kapitalmarkt aufzubauen. Beide Formen der Klagehäufung leiden jedoch daran, dass die angerufenen Gerichte häufig auf Grundlage des § 145 ZPO eine Trennung der Verfahren anordnen (Ermessensentscheidung des Richters). Durch eine solche Trennung der Verfahren wird die Kostenbelastung der Kläger erheblich vergrößert, die Einheitlichkeit der Entscheidungsfindung wird zerstört, und die Verfahren werden insgesamt komplexer und schwerfälliger. Ein selbständiges Rechtsmittel gegen die Trennungsentscheidung steht den Klägern nicht zu Gebote. Hier wäre § 145 ZPO dahingehend zu ändern, dass eine Verfahrenstrennung bei Ansprüchen aus der gleichen Kapitalanlage grundsätzlich unzulässig ist und dass die Kläger in jedem Falle eine Trennungsentscheidung im Beschwerdewege überprüfen lassen können.
- Die grundsätzliche Aversion vieler Richter gegen Fälle der Klagehäufung beruht auch darauf, dass in der Gerichtsverwaltung für eine ungetrennte Sammelklage nur eine einzige sogenannte „Zählkarte“ geführt wird. Die Sammelklage gilt daher bei der gerichtsinternen Arbeitszumessung nur als ein einziges Verfahren, unabhängig von ihrer Größe und Komplexität. Dies benachteiligt die mit derartigen Klagen befassten



Richter unangemessen. Es mag menschlich verständlich sein, dass viele Richter schon allein aus diesem Grunde in Fällen von Klagehäufung Trennungsentscheidungen fällen, neue (je einzelne) Zählkarten anlegen lassen und sich so selbst ein besseres gerichtsinternes „standing“ bei der Darlegung ihrer Arbeitslast verschaffen. Hier wäre das Zählkartensystem dahingehend zu ändern, dass entweder für jeden einzelnen Kläger bzw. jeden geltend gemachten Anspruch auch in der ungeteilten Sammelklage eine eigene Zählkarte geführt wird, dass mindestens aber derartige Sammelklagen bei der Bemessung der gerichtsinternen Arbeitslast angemessen gewichtet werden.

- Die klagenden Anleger haben nach wie vor große Schwierigkeiten wegen der einseitig zu ihren Ungunsten verteilten Beweislast. Die Beweislast ist richtigerweise so zu verlagern, dass in Fällen von Schadensersatzforderungen wegen Falschberatung der Finanzdienstleister beweisen muss, der er eine umfassende Beratung hinsichtlich der Kosten, der Risiken und aller sonstigen Eigenschaften des Produktes erbracht hat. Auch hierdurch würde ein großer Druck in Richtung zutreffender Beratung auf die Anbieterseite ausgeübt.
- Schließlich ist die Zahl der spezialisierten „Bankenkammern“ bei den Landgerichten wie auch der wirtschaftsrechtlich orientierten Schwerpunktstaatsanwaltschaften immer noch ungenügend. In beiden Bereichen könnte durch Schaffung weiterer spezialisierter Institutionen der Druck auf die Anbieterseite maßgeblich erhöht werden.

4.) Stärkung der Aufsichtsbefugnisse der BaFin im Bereich des Anlegerschutzes: Einzelanmerkungen

Mit dem weiter oben erwähnten grundsätzlichen Vorbehalt (praktische Leistungsfähigkeit der BaFin gegeben?) begrüßen wir es, dass der Gesetzentwurf nunmehr das Verhalten des einzelnen Bankberaters (§ 34 d Abs. 1), vor allem aber auch das Verhalten des vorgesetzten Vertriebsbeauftragten (§ 34 d Abs. 2) und des Compliance-Beauftragten (§ 34 d Abs. 3) unter die Lupe nimmt. Wir teilen die Einschätzung aus der Gesetzesbegründung, dass damit ein erheblicher Druck auf die konkret handelnden Personen ausgeübt wird, weil sie „*persönlich in den Aufsichtsfokus der BaFin gerückt werden*“ (so die Begründung des Entwurfes). Das wird – wenn eine angemessene faktische Aufsichtsdichte erreicht werden kann – ein erheblicher Anlass sein, in der Strukturierung und in der konkreten Erbringung der Beratung wirklich das Kundeninteresse in den Blick zu nehmen und auf den Vertrieb ungeeigneter Kapitalmarktprodukte zu verzichten. Richtig und wichtig ist auch, hier nicht nur auf den „klei-



nen“ Anlageberater am Bankschalter abzustellen (der in der Praxis häufig von seinen Vorgesetzten unter Druck gesetzt wird), sondern ganz ausdrücklich auch auf den vorgesetzten Vertriebsbeauftragten abzustellen. Die Befehlskette muss da „geknackt“ werden, wo sie beginnt, nämlich „oben“ – der Gesetzentwurf versucht zumindest, das zu leisten.

Wir halten auch die in § 34 d Abs. 5 vorgesehene interne Datenbank für eine geeignetes Instrument. Insbesondere die Erfassung aller Kundenbeschwerden kann sehr hilfreich sein; Voraussetzung ist allerdings, dass es wirklich gelingt, eine EDV-basierte „Cluster-Auswertung“ durchzuführen, die Häufungen von Fehlleistungen bei bestimmten Instituten oder Personen aufzeigt. Weitere Voraussetzung ist, dass die BaFin tatsächlich die Lage versetzt wird, auf derartige Häufungen von Fehlleistungen auch angemessen zu reagieren. Dies wird nur möglich sein, wenn beträchtliche personelle und sachliche Ressourcen für diesen Aufgabenbereich freigestellt werden und insbesondere auch die Untersuchungen vor Ort, in den betroffenen Instituten, tatsächlich durchgeführt werden.

Nicht überzeugt hat uns die in § 34 d Abs. 6 S. 2 vorgesehene Möglichkeit, den Wertpapierdienstleistern selbst einen „*schreibenden Zugriff*“ auf die Datenbank einzuräumen und ihnen selbst die „*Verantwortlichkeit für die Richtigkeit und Aktualität der Einträge*“ zu übertragen. Wir sind nicht der Auffassung, dass die Wertpapierdienstleister diesen Vertrauensvorschuss verdienen. Uns ist auch kein anderer Fall im deutschen Recht bekannt, in dem ein Warnregister verantwortlich von demjenigen geführt wird, vor dem das Register warnen soll. Wir halten diese Regelung für verfehlt.

Schließlich setzt sich der Entwurf der Bundesregierung auch nicht mit einem Trend auseinander, den wir in der aktuellen Bankenpraxis beobachten. Zunehmend weichen die Banken aus der – für sie immer haftungsträchtiger gewordenen - Anlageberatung in die Vermögensverwaltung aus. Sie versuchen aktiv, ihre Kunden dazu zu bringen, nicht mehr nach erfolgter Anlageberatung eigene Anlageentscheidungen zu treffen, sondern sie wollen von ihren Kunden die Komplettübertragung von deren Mitteln zur bankseitigen Verfügung im Rahmen sehr vager Anlagerichtlinien. Im Rahmen der Vermögensverwaltung finden aber mindestens so viele Fehlleistungen statt wie im Rahmen der Anlageberatung. Die Vermögensverwaltung bedürfte daher einer ähnliche stringenten Haftungsregelung. Hierzu enthält der Gesetzentwurf keine Regelungen.



5.) Verbesserungen des rechtlichen Regelungsrahmens bei offenen Immobilienfonds: Einzelanmerkungen

Wir sind der Auffassung, dass der Gesetzentwurf der Bundesregierung die Ursachen der Probleme bei offenen Fonds nicht ausreichend bekämpft. Dazu im einzelnen:

5.1) Regelungen zur Gutachterpraxis

Die im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehenen Änderungen der bisherigen Gutachten- und Gutachterpraxis haben uns nicht überzeugt. Dies in folgenden Punkten:

Die in § 79 Abs. 1 InvG vorgesehene Möglichkeit, wonach der gesamte Immobilienbestand im Extremfall monatlich begutachtet werden müsse, halten wir für überzogen und unpraktikabel, andererseits aber auch für überflüssig. Immobilien ändern ihren Wert, jedenfalls im Normalfall, nicht im Monatstakt. Die Probleme der Vergangenheit stammen auch nicht aus einer derart schnellen Volatilität der Werte – denn eine solche gibt es nicht –, sondern aus von vornherein nicht zu rechtfertigenden, in der Fachpresse (v.a. Stefan Loipfinger) immer schon kritisierten, viel zu hohen Einwertungen und laufenden Wertzuschreibungen. Dieses Problem ist aber mit einer monatlichen Neubewertung der Immobilien nicht zu lösen. Hier muss vielmehr an der Wurzel angegriffen werden, namentlich an der Auswahl der Gutachter und an deren Haftung für ihre Bewertungsergebnisse.

Wir sind daher der Auffassung, dass die Neufassung des InvG zum einen eine Anlegerpublizität der Gutachten, zum anderen aber Haftungsvorschriften auch für die Gutachter vorsehen sollte. Denn die Immobilienwerte sind die entscheidenden wertbildenden Merkmale der offenen Fonds, und sie werden in der Regel – da es an tatsächlichen Verkehrsgeschäften meist fehlt – durch die Gutachter festgestellt. Der Anleger, der sich im Vertrauen auf einen bestimmten Stand der Immobilienwerte an einem offenen Fonds beteiligt hat, hat letztlich den Aussagen der Gutachter vertraut. Dann muss er aber auch eine rechtliche gesicherte Möglichkeit erhalten, diese Gutachten zu kennen, und für schuldhaft falsche Aussagen muss ihm gegenüber gehaftet werden. Zu diesen beiden Fragen verhält sich der Regierungsentwurf nicht.

Im Gegensatz sind wir der Auffassung, dass der Regierungsentwurf die bisher bestehende übermäßige Nähe zwischen Anbietern offener Fonds und „ihren“ Gutachtern eher noch ver-



stärken wird. Die in § 77 InvG vorgesehene Aufweichung der Konfliktprüfung halten wir für nicht sachgerecht. Die Vorstellung, man könne das Problem hausintern bei den Gutachtern durch Schaffung sogenannter „chinese walls“ lösen, halten wir für nicht überzeugend.

5.2) Die Rolle der Depotbanken

Gar nicht berührt wird im Regierungsentwurf die Rolle der Depotbanken. Wir sind der Auffassung, dass hier beträchtliche, bislang gesetzlich nicht zufriedenstellend geregelte Interessenkonflikte bestehen.

Die Depotbanken, bei denen es sich – von wenigen Ausnahmen abgesehen – um Muttergesellschaften der Kapitalanlagegesellschaften handelt, haben von Gesetzes wegen als Kontrollinstanzen zu wirken (§ 27 InvG). Wichtige Geschäfte der Kapitalanlagegesellschaft bedürfen ihrer Zustimmung (§ 26 InvG). Die Depotbank ist berechtigt *und* verpflichtet, Ansprüche der Anleger geltend zu machen, die aus der Verletzung des InvG oder der Verträge der Kapitalanlagegesellschaft resultieren (§ 28 InvG). Das InvG fordert, dass Organe und Vertreter der Depotbank nicht gleichzeitig Angestellte der Kapitalanlagegesellschaft sein dürfen (§ 22 InvG). Die Depotbank hat insgesamt als unparteiischer Bewahrer des Fondsvermögens und Treuhänder der einzelnen Anleger zu wirken.

Wir sind der Meinung, dass die Depotbanken diesen Anspruch häufig nicht einlösen, sondern im Gegenteil ihre Eigeninteressen rigoros durchsetzen. Dies wollen wir an einem Beispiel aus dem Bereich der beiden Commerzbank-geführten Fonds Hausinvest Europa und Hausinvest Global („zwangsverheiratet“ zum 01.10.2010) zeigen. Dabei geht es nicht darum, speziell zum Nachteil der Commerzbank zu argumentieren; vielmehr sollen Zusammenhänge aufgezeigt werden, auf die der Gesetzgeber bislang nicht zufriedenstellend reagiert hat, auch nicht mit dem aktuellen Entwurf.

Die Commerzbank hat eine aus Anlegersicht sehr fragwürdige „Zwangsfusion“ ihrer beiden offenen Fonds durchgeführt. Der ältere dieser Fonds, der Hausinvest Europa, operierte seit 1972, sein Vermögen betrug ca. 10,7 Mrd. EURO. Er war überwiegend in den wirtschaftlich stabilen Staaten Europas investiert. Fast 40 % des Immobilienbestandes waren 5 Jahre alt oder jünger. Der jüngere dieser Fonds, der Hausinvest Global, war seit 2003 auf dem Markt und verfügte über ein Vermögen von ca. 1,6 Mrd. EURO. Die Fondsimmobilien des Hausinvest Global lagen zu 56 % in Singapur, Kanada und Japan. In diesen Ländern, die stark von



der Finanzkrise betroffen waren und sind, liefen zudem hohe Prozentsätze der Mietverträge in diesem und dem kommenden Jahr aus. Kurz gesagt: Die „große Schwester“ war stark, die „kleine Schwester“ war schwach; aber auf Wunsch der Mutter wurden beide zum 01.10.2010 verschmolzen. Es liegt auf der Hand, dass die Anleger, die bei der „großen Schwester“ investiert haben, damit Probleme der „kleinen Schwester“ mit lösen mussten. Damit befindet sich die Depotbank – hier: die Commerzbank - in einem offenkundigen Konflikt. Sie ist den Anlegern beider Fonds gleichermaßen verpflichtet, aber sie benachteiligt die Anleger der „großen Schwester“.

Dennoch wurde die Fusion verwirklicht. Einer der Gründe dürfte in der bis ins Extreme gesteigerten Personenidentität zwischen „Mutter“-Bank und Fonds-„Töchtern“ zu suchen sein: Sowohl der Aufsichtsrat des hausInvest Europa als auch der Aufsichtsrat des hausInvest Global waren Commerzbank- bzw. Eurohypo-dominiert. Die Aufsichtsratsmitglieder Klösches/Dr. Schmittmann/Knobloch, Dr. Reitmeyer, Dr. Dietz, Fishedick, Dr. Bley/Köntgen ließen sich jeweils einem der beiden Institute zuordnen, dieser Phalanx des „Mutterhauses“ steht nur ein einziges externes Mitglied gegenüber. Beide Fonds verfügen über 7 Geschäftsführerposten, von denen 6 personenidentisch besetzt sind. Damit wird die gesetzliche Absicht des § 22 InvG geradezu ins Absurde verkehrt.

Da die Aufsicht das Problem nicht lösen kann, ist an eine gesetzliche „Entzerrung“ zu denken. Wir regen an, eine gesetzliche Regelung zu ergreifen, die vorsieht, dass eine Depotbank im Sinne der §§ 20 InvG ff künftig nicht innerhalb eines Konzerns mit dem Emittenten verbunden sein darf. Hierzu verhält sich der Gesetzesentwurf nicht.

Um die Depotbank zur Erfüllung ihrer Pflichten anzuhalten, ist es außerdem sinnvoll, die individuellen Handlungsmöglichkeiten der Anleger zu stärken. Wir halten daher eine ausdrückliche Klarstellung im InvG (Ergänzung des bestehenden § 22 InvG) für sinnvoll, dass die Erfüllung der Pflichten der Depotbank vom einzelnen Anleger eingeklagt werden kann und dass bei Verletzung dieser Pflichten Schadensersatzansprüche gegenüber dem einzelnen Anleger bestehen. Auch zu beiden Punkten verhält sich der Gesetzesentwurf nicht.

Mit freundlichen Grüßen


Dr. Wolfgang Schirp
Rechtsanwalt