

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN · BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN · DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V. BERLIN

per Mail: finanzausschuss@bundestag.de

Herrn
Dr. Volker Wissing, MdB
Vorsitzender des Finanzausschusses
Deutscher Bundestag
Platz der Republik 1
11011 Berlin

10178 Berlin, den 30. Juni 2011
Burgstraße 28
AZ ZKA: 413 WPHG
AZ BdB: K 33 - Hu/kt

Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagerechts

Sehr geehrter Herr Dr. Wissing,

für die Einladung zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages danken wir verbindlich und nehmen zu dem Gesetzentwurf wie folgt Stellung:

Der ZKA begrüßt die Regulierung des Grauen Kapitalmarktes als einen Schritt in die richtige Richtung, der von der deutschen Kreditwirtschaft seit langem erwartet und angemahnt worden ist. Der Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagerechts stellt aus unserer Sicht jedoch **keinen hinreichenden und angemessenen Regulierungsrahmen** dar, weil er nicht ausgewogen ist. Sowohl aus Anlegerschutz- als auch aus Wettbewerbsgründen muss das Prinzip gelten, dass dieselben Dienstleistungen denselben Anforderungen und derselben Aufsicht – BaFin – unterliegen,

unabhängig davon, wer diese anbietet. Die beabsichtigten gewerbeaufsichtsrechtlichen Regelungen sind aus unserer Sicht nicht geeignet, eine mit der Aufsichtstätigkeit der BaFin annähernd vergleichbare, effektive Aufsicht über die freien Vermittler sicherzustellen. Die vorgesehenen Anleger schützenden Regelungen bleiben überdies inhaltlich weit hinter den für Banken und Sparkassen geltenden Bestimmungen zurück. Es ist aus unserer Sicht daher zweifelhaft, ob hiermit ein identisches Schutzniveau für Anleger erreicht werden wird.

Zwischenzeitlich hat der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum Regierungsentwurf wesentliche Petiten des ZKA aufgegriffen¹. Der Regierungsentwurf sollte daher insbesondere in den folgenden Punkten angepasst werden:

- **Namenschuldverschreibungen i.S.v. § 1 Abs. 2 Nr. 5 i.V.m. § 2 Nr. 7 d) Vermögensanlagegesetz-RegE sind vom Finanzinstrumentebegriff des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) auszunehmen.**

Die vorgesehene Erweiterung des Finanzinstrumentebegriffs in § 2 Abs. 2b WpHG-RegE hätte zur Folge, dass auch für von Kreditinstituten begebene Namensschuldverschreibungen - und damit Sparbriefe - die umfangreichen Informations- und Dokumentationsanforderungen des WpHG zu erfüllen wären. Dies ist nicht gerechtfertigt und unverhältnismäßig, denn Namensschuldverschreibungen unterscheiden sich fundamental von den traditionellen Finanzinstrumenten im Sinne des WpHG. Als Namensschuldverschreibung ohne Nachrangabrede stellen Sparbriefe seit Jahrzehnten eine besonders einfache und sichere Anlageform im breiten Mengengeschäft dar: Sie sind befristete Spareinlagen (mit Festzinsvereinbarung), nicht vorzeitig verfügbar und nicht handelbar. Schäden bis hin zu Totalverlusten sind bei Namensschuldverschreibungen nicht bekannt; als Einlagen sind sie nicht nur von der Institutssicherung, sondern grundsätzlich auch von der Einlagensicherung erfasst.

Der Bundesrat hat sich insofern dem Petitum des ZKA angeschlossen, als nur Namenspapiere mit Nachrang als Finanzinstrumente erfasst sein sollen².

¹ Drucksache 209/11 (Beschluss) Nr. 11, S. 14 ff.

² Drucksache 209/11, Nr. 9, S. 12.

- **Aus Anlegerschutz- und Wettbewerbsgründen müssen Berater und Vermittler von Vermögensanlagen und Investmentfonds ebenso wie Banken und Sparkassen durch das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) reguliert und durch die BaFin überwacht werden.**

Hierzu sind die Bereichsausnahmeregelungen im KWG und WpHG für freie Berater und Vermittler zu streichen. Der Regierungsentwurf sieht vor, freie Berater und Vermittler von Vermögensanlagen sowie Anteilen von Investmentfonds auch künftig beim Vertrieb von Vermögensanlagen sowie Anteilen von Investmentfonds von den Regelungen des Kreditwesengesetzes (KWG) und des WpHG auszunehmen [§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8e (KWG-RegE) sowie § 2a Abs. 1 Nr. 7e (WpHG-RegE)]. Damit erfolgt für diese Vermittler lediglich eine gewerberechtliche Aufsicht- und Erlaubniserteilung. Dies entspricht nicht dem Anlegerschutzniveau des WpHG und der BaFin, das für den Vertrieb von Vermögensanlagen und Anteilen von Investmentfonds durch Banken und Sparkassen gilt. Eine verschärfte Regulierung des Grauen Kapitalmarkts, die zu einem einheitlichen Schutzniveau für Anleger führt, steht damit weiterhin aus.

- **Die für freie Berater und Vermittler geltenden Anforderungen müssen im Gesetz selbst geregelt werden und nicht wie vorgesehen, erst im Rahmen einer untergesetzlichen Rechtsverordnung (vgl. Artikel 5, § 34g GewO Reg-E).**

Die dabei gewählte Formulierung, wonach lediglich „ein dem 6. Abschnitt des Wertpapierhandelsgesetzes vergleichbares Anlegerschutzniveau“ hergestellt werden soll, birgt zudem die Gefahr, dass im Ergebnis kein gleichwertiger Anlegerschutz geschaffen wird. Die materiellen Anforderungen für den Vertrieb von Vermögensanlagen müssen jedoch identisch für alle Anbieter im Gesetz geregelt werden. Maßstab sollte hier vor allem der sechste Abschnitt des Wertpapierhandelsgesetzes sein, wobei Modifizierungen im Hinblick auf die Unterschiede zwischen Wertpapieren und Vermögensanlagen notwendig sind. Das seitens der Bundesregierung dagegen vorgebrachte Argument, wonach die Überwachung der freien Vermittler durch die BaFin anhand der Vorschriften des WpHG unverhältnismäßig sei und die hierdurch entstehenden Kosten die wirtschaftliche Existenz der oft als Einzelunternehmer agierenden freien Vermittler bedrohen würde, überzeugt unseres Erachtens nicht. Denn auch bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen gibt es „kleine Anbieter“, die die Voraussetzungen der wertpapierrechtlichen Aufsicht erfüllen müssen. Und umgekehrt sind auch bei Vermittlern

von Investmentfonds und Vermögensanlagen zahlreiche „große“ Anbieter anzutreffen, die zudem häufig hinter den meist mittelständischen Finanzanlagenvermittler stehen.

Alternativ könnte ein einheitliches Regulierungsniveau für dieselben Dienstleistungen bzw. Produkte hergestellt werden, indem die für Vermögensanlagen zukünftig geltenden **Anforderungen ausschließlich im Vermögensanlagengesetz geregelt werden**, und zwar gleichermaßen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen wie für freie Berater bzw. Vermittler. Dies würde bedeuten, dass dann auf eine Erstreckung der Anforderungen des KWG und des WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei Vermögensanlagen sowie auf Sonderregelungen für freie Berater bzw. Vermittler in der GewO verzichtet werden könnte. Im Ergebnis würde dies bedeuten, dass die Vorgaben des sechsten. Abschnittes des WpHG in das VermAnlG zu übertragen und dabei die **Besonderheiten der jeweiligen Vermögensanlage zu beachten** sind. Dies setzt allerdings voraus, dass für vertraglich gebundene Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) weiterhin die im KWG und WpHG geregelten Anforderungen an die Erlaubnis, Registrierung und Qualifikation gelten.

- **Verzicht des Kunden auf das Beratungsprotokoll**

Über die Regulierung des Grauen Kapitalmarktes hinausgehend, hat der **Bundesrat** den Regierungsentwurf zum Anlass genommen, um zu fordern, dass der **Kunde** auf die Anfertigung des **Beratungsprotokolls verzichten kann**, wenn er vor Abgabe der Verzichtserklärung in einem Kalenderjahr mindestens zehn Erwerbsgeschäfte über Finanzinstrumente getätigt hat³. Diese Forderung unterstützen wir nachdrücklich. Die Praxis hat gezeigt, dass viele erfahrene Anleger gerne auf das Protokoll verzichten würden, da sie es als überflüssig und hinderlich für einen schnellen Geschäftsabschluss ansehen. Daher sollte die Möglichkeit einer Verzichtserklärung eingeführt werden, die diesem Anliegen Rechnung trägt und den gleichermaßen überflüssigen Aufwand auch für die Wertpapierhandelsunternehmen zu vermeiden hilft. Eingeschränkt wird die Möglichkeit des Verzichts in der Weise, dass nur erfahrene Anleger, die über die Anzahl der vorgenommenen Geschäfte definiert werden, verzichten können. Darüber hinaus bliebe der Anleger durch die ihm eingeräumte Möglichkeit, jederzeit den Verzicht zu widerrufen, weiterhin Herr des Verfahrens.

³ (Drucksache 209/11 Nr. 13 zu Artikel 3 Nr. 3a-neu- (§34 Abs. 2c-neu- WpHG)

- **Verzicht des Kunden auf das Produktinformationsblatt (§ 31 Abs. 3a WpHG)**

Darüber hinaus schlagen wir vor, dass der Kunde gleichermaßen und unter den gleichen Voraussetzungen auf die Zurverfügungstellung des **Informationsblattes** gemäß § 31 Abs. 3a WpHG sowie gemäß § 13 VermAnlG-RegE verzichten kann.

Bitte entnehmen Sie die Einzelheiten unserer beigefügten detaillierten Stellungnahme (vgl. **Anlage**). Wir würden uns freuen, wenn unsere Anmerkungen für Sie hilfreich sind und im Rahmen der Beratungen des Regierungsentwurfs Berücksichtigung fänden.

Mit freundlichen Grüßen
Für den Zentralen Kreditausschuss
Bundesverband deutscher Banken



Herbert Jütten



Dr. Stefanie Heun

Anlage

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER: BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN · BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN · DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BONN
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V. BERLIN

**Stellungnahme
des
Zentralen Kreditausschusses
zum Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Novellierung des
Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagerechts
(Drucksache 17/6051)
gegenüber dem
Finanzausschuss des deutschen Bundestages
für die Anhörung am 6. Juli 2011**

30. Juni 2011

1. Definition von „Anbieter“

Die Begriffe Emittent, Initiator und Anbieter werden im VermAnlG-RegE genannt, aber nur der Emittent dort definiert. Die Gesetzesbegründung zu § 1 Absatz 3 verweist auf die Gesetzesbegründung zum Anlegerschutzgesetz (BT-Dr. 15/3174, S. 42), nach der Anbieter derjenige ist, „der für das öffentliche Angebot der Vermögensanlage verantwortlich ist, den Anlegern gegenüber nach außen erkennbar als Anbieter auftritt. Der Anbieter kann identisch sein mit dem Emittenten der Vermögensanlage. Emittent der Vermögensanlage nach § 8f ist, in Erweiterung des wertpapierrechtlichen Emittentenbegriffs im Sinne der Prospekttrichtlinie, derjenige, der die Vermögensanlage erstmalig auf den Markt bringt und für seine Rechnung unmittelbar oder durch Dritte öffentlich zum Erwerb anbietet.“ Wir gehen daher davon aus, dass die ohnehin verschärften Anforderungen unterliegenden Kreditinstitute nicht zusätzlich den Anforderungen des VermAnlG unterliegen oder gar Pflichten doppelt von Emittent resp. Initiator und Kreditinstitut als Vertriebsstelle zu beachten haben (z.B. nach §§ 13, 14 oder § 15 VermAnlG-RegE). Sie werden vielmehr typischerweise in einer Vermittlerfunktion als Dritte tätig, an der weder die Prospektpflicht noch die Pflicht zur Erstellung des Informationsblatts sinnvoll anknüpfen kann mangels der erforderlichen Produktinformationen. Eine entsprechende Klarstellung im Gesetzestext wäre wünschenswert.

2. Ausnahme für Namensschuldverschreibungen, § 2 Nr. 7 d) VermAnlG-RegE

Wir gehen davon aus, dass Emittenten bei der Emission von Namensschuldverschreibungen auch weiterhin von der Pflicht zur Erstellung eines Prospektes befreit sind. Die Befreiung für Namensschuldverschreibungen (bisher: § 8f Abs. 2 Nr. 7 lit. d Verkaufsprospektgesetz) bleibt ausweislich der Gesetzesbegründung materiell unverändert bestehen und findet sich künftig wieder in § 2 Nr. 7 d) VermAnlG-RegE. Namensschuldverschreibungen wären danach also auch künftig von der Prospektpflicht sowie der Pflicht zur Erstellung eines Vermögensanlagen-Informationsblattes ausgenommen. Die Beibehaltung der Ausnahme ist zu begrüßen, da dem Anleger bei Namensschuldverschreibungen für eine sinnvolle Anlageentscheidung alle Informationen vorliegen und sich daher kein entsprechender Regulierungsbedarf ergibt.

Sollte sich gleichwohl, da in Art. 1 § 2 Nr. 7d) VermAnlG-RegE der Wortlaut des alten § 8f Abs. 2 Nr. 7 d) Verkaufsprospektgesetz nicht eins zu eins übertragen worden ist, ergeben, dass die Ausnahme für Namensschuldverschreibungen künftig nicht mehr gilt, schlagen wir hilfsweise die Anpassung von Art. 1 § 2 Nr. 7d) VermAnlG-RegE an den Wortlaut von § 8f Abs. 2 Nr. 7 Verkaufsprospektgesetz vor.

3. Anlegerinformation, § 15 VermAnlG-RegE

Die in § 15 Abs. 1 VermAnlG-RegE genannte Pflicht, auch allen an dem Erwerb einer Vermögensanlage Interessierten jederzeit auf dessen Verlangen die erforderlichen Unterlagen auszuhandigen, ist aus hiesiger Sicht zu weitgehend. Eine Aushändigungsverpflichtung sollte nur dann bestehen, wenn der Anbieter überhaupt bereit ist, dem Interessierten diese Vermögensanlage anzubieten und an ihn zu veräußern. Darüber hinaus sollte zudem die Möglichkeit bestehen, den Verkaufsprospekt und das Vermögensanlageninformationsblatt statt in Textform auf einem dauerhaften Datenträger wie E-Mail oder Internet zur Verfügung stellen zu können.

Zu Artikel 2: Aufhebung des Verkaufsprospektgesetzes

Die Aufhebung der Übergangsvorschrift (§ 18 VerkaufsprospektG) im Rahmen der Aufhebung des gesamten Gesetzes halten wir für kritisch. Dies führt dazu, dass unvollständige, aber nach bisherigem Recht noch zulässige Verkaufsprospekte nach In-Kraft-Treten des Gesetzes nur noch für einen kurzen Zeitraum von sechs Monaten verwendet werden dürfen. In Anbetracht der kurzen Übergangsfristen ist dies in der Praxis nicht umzusetzen.

Zu Artikel 3: Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

1. § 2a Abs. 1 Nr. 7 e) WpHG-RegE: Gleiches Regulierungsniveau für dieselben Dienstleistungen

Sowohl aus Anlegerschutz- als auch Wettbewerbsgründen sollten dieselben Dienstleistungen denselben Anforderungen und derselben Aufsicht unterliegen. Ein möglicher Weg ist die Streichung der Ausnahmebestimmung für Berater bzw. Vermittler von Vermögensanlagen und Anteilen an Investmentvermögen, d. h. die Streichung der derzeit geltenden Ausnahme des § 2a Abs. 1 Nr. 7 WpHG sowie der vorgesehenen Bereichsausnahme des § 2a Abs. 1 Nr. 7e) WpHG-RegE.

2. § 2 Abs. 2b WpHG-RegE: Erweiterung der Ausnahme für einzelne Arten von Vermögensanlagen

Wir plädieren dafür, § 2 Abs. 2b WpHG-RegE wie folgt zu ändern:

„und Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 des Vermögensanlagengesetzes mit Ausnahme von Anteilen an einer Genossenschaft im Sinne des § 1 des Genossenschaftsgesetzes **sowie mit Ausnahme von Namensschuldverschreibungen im Sinne des § 2 Nr. 7 d) Vermögensanlagengesetzes, sofern sie nicht unter § 10 Abs. 5a Kreditwesengesetz fallen.**“

Begründung:

Die uneingeschränkte Erweiterung des Katalogs der Finanzinstrumente - wie in § 2 Abs. 2b WpHG-RegE vorgesehen - hätte für den Vertrieb der betroffenen Produkte weitreichende und unverhältnismäßige Folgen. Es besteht aus unserer Sicht kein Grund, warum von Kreditinstituten emittierte Namensschuldverschreibungen genauso behandelt werden sollen wie Wertpapiere. Es besteht hier kein Anlass für eine Regulierung - Verluste von Anlegern oder gerichtliche Auseinandersetzungen sind nicht bekannt. Auch in der Regierungsbegründung finden sich dazu konsequenterweise keine Ausführungen - dort wird ausschließlich auf geschlossene Fonds und die damit verbundenen Verlustrisiken eingegangen.

Vermögensanlagen, die gemäß § 2 Nr. 7 d) VermAnlG-RegE von der Prospektspflicht (sog. „Daueremittentenprivileg“) befreit sind, sollten vielmehr korrespondierend hierzu nicht als Finanzinstrument im Sinne des WpHG/KWG qualifiziert werden. Der Gesetzgeber hat der Sonderstellung der in § 2 Nr. 7 d) VermAnlG-RegE genannten Vermögensanlagen insofern Rechnung getragen, als dass Anleger bei der Emission von Schuldverschreibungen der dort genannten Institute bereits durch die staatliche Solvenzaufsicht ausreichend geschützt sind. Dies ist insbesondere der Fall bei von Kreditinstituten emittierten Namensschuldverschreibungen bei denen überdies ausdrücklich keine dauerhafte und wiederholte Ausgabe erfolgen muss, um sie von der Prospektspflicht zu befreien.

Namensschuldverschreibungen werden nicht nur von der Institutssicherung gemäß § 12 Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz, sondern grundsätzlich auch von der Einlagensicherung gemäß § 1 Abs. 2 Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz erfasst.

Neben diesen Argumenten spricht überdies die „Natur“ der von § 2 Nr. 7 d) VermAnlG-ReG-E erfassten Vermögensanlagen dafür, sie vom Anwendungsbereich des WpHG auszunehmen. Insbesondere - typischerweise als Namensschuldverschreibungen ohne Nachrangabrede angebotene Sparbriefe - unterscheiden sich fundamental von den traditionellen Finanzinstrumenten im Sinne des WpHG, weil sie keine (komplexen) Finanzstrukturen abbilden. Sie sind befristete Spareinlagen (mit Festzinsvereinbarung), nicht vorzeitig verfügbar und nicht handelbar. Schäden bis hin zu Totalverlusten sind bei von Kreditinstituten ausgegebenen Namensschuldverschreibungen nicht bekannt.

Mit der vorgeschlagenen Regelung werden die aufwendigen Verhaltens- und Organisationspflichten des Wertpapierhandelsgesetzes einschließlich der weitreichenden Informationspflichten auch auf Sparbriefe Anwendung finden. Insbesondere müssten bei der Beratung über Sparbriefe zukünftig Beratungsprotokolle und Produktinformationsblätter angefertigt werden. Dieser Prozess liegt auch nicht im Interesse der Kunden. Es wird bei den Kunden vielmehr auf großes Unverständnis und Ablehnung stoßen, wenn für Sparbriefe umfangreiche Informationspakete überreicht, Beratungsprotokolle angefertigt sowie umfassende Kundenangaben eingeholt werden müssten. Denn erfahrungsgemäß sinkt mit zunehmendem Informationsvolumen und steigender Komplexität der Information ihre Bedeutung als Warnhinweis. Der Kunde heftet dann einfach nur noch ab.

Angesichts der einfachen Struktur des Produkts und des fehlenden Risikos für den Kunden wäre eine Gleichsetzung mit den anderen Produkten des sogenannten „Grauen Kapitalmarkts“ und Finanzinstrumenten im Ergebnis unverhältnismäßig.

Auch der Bundesrat hat sich in seiner Stellungnahme diese Sichtweise zu eigen gemacht und einen fehlenden regulatorischen Handlungsbedarf festgestellt. Lediglich für die von Kreditinstituten ausgegebenen Namensschuldverschreibungen mit Nachrangabrede hält der Bundesrat eine Erfassung durch den Finanzinstrumentebegriff des WpHG angezeigt.

3. Vertrieb von geschlossenen Fonds an den Anbieter ist keine Wertpapierdienstleistung (§ 2 Abs. 2b WpHG-RegE)

Klarestellt werden sollte, dass auch durch die Änderung des Begriffs des Finanzinstruments in § 2 Abs. 2b WpHG der Vertrieb von geschlossenen Fonds keine Wertpapierdienstleistung an den Anbieter gemäß § 2 Abs. 3 Nr. 6 WpHG (Platzierungsgeschäft) darstellt. Gegen eine

Einbeziehung der Vermittlungstätigkeiten für die Fondsanbieter unter den Begriff des Platzierungsgeschäfts spricht vor allem auch, dass der Anbieter – anders als der Anleger – nicht in gleichem Maße schutzbedürftig ist.

4. Streichung von Art. 3

Ein alternativer Weg, ein vergleichbares Regulierungsniveau zu erreichen, wäre der Verzicht auf Regelungen zu Vermögensanlagen im WpHG insgesamt, d. h. die Streichung der im RegE, Art. 3, Nr. 1 bis 4 vorgesehenen Regelungen hierzu. Stattdessen könnten im Vermögensanlagengesetz Regelungen für den Vertrieb von Vermögensanlagen aufgenommen werden, die sich an den Vorgaben des WpHG orientieren. Dadurch würden aus unserer Sicht identische Regelungen für alle vertreibenden Stellen von Vermögensanlagen geschaffen. Dies setzt allerdings voraus, dass für vertraglich gebundene Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) weiterhin die im KWG und WpHG geregelten Anforderungen an die Erlaubnis, Registrierung und Qualifikation gelten.

Zu Artikel 4: Kreditwesengesetz (KWG)

1. Streichung der Bereichsausnahme

Wir plädieren für die Streichung der Bereichsausnahme des § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 8e KWG-RegE) und verweisen hierzu auf unserer Begründung in der Einleitung sowie zu Art. 3.

2. Vertraglich gebundene Vermittler

Sobald vertraglich gebundene Vermittler gemäß § 2 Abs. 10 KWG unter das Haftungsdach der Banken und Sparkassen fallen, ist sicher zu stellen, dass eine Regulierung ausschließlich durch das WpHG und das KWG erfolgt, während die Regulierung nach der GewO und der VermAnlG dahinter zurück tritt. Klarzustellen ist ferner, dass durch die Einbeziehung der Vermögensanlagen in die Legaldefinition von Finanzinstrumenten nach § 1 Abs. 11 KWG die Banken und Sparkassen die mit ihnen vertraglich verbundenen Vermittler nur bei der BaFin registrieren lassen müssen. Dies könnte automatisch und damit zwangsweise oder durch eine neue, aber vereinfachte einmalige (Sammel-)Anzeige ohne neue Registrierung erfolgen. Jedenfalls sollten im Ergebnis keine Doppelregistrierungen entstehen, so dass für vertraglich gebundene Vermittler weiterhin zumindest einheitlich für Finanzinstrumente die Registrierung bei der BaFin vorzunehmen ist.

Eine Wahlmöglichkeit für die das Haftungsdach stellenden Institute wäre wünschenswert. Ferner verweisen wir auf unsere grundsätzlichen Anmerkungen in der Einleitung sowie auf die vorstehenden Anmerkungen zu Art. 3, die entsprechend für das KWG gelten.

Zu Artikel 5: Gewerbeordnung (GewO)

Wir verweisen auf unsere grundsätzlichen Anmerkungen in der Einleitung. Es ist nicht nachvollziehbar, dass freie Berater und Vermittler von Vermögensanlagen und Investmentfondsanteilen ausschließlich bestimmten Anforderungen des sechsten Abschnitts des WpHG unterliegen sollen und nicht sämtlichen Anforderungen des KWG und WpHG und damit auch nicht der umfassenden Aufsicht durch die BaFin. Allein aus dem sechsten Abschnitt des WpHG seien hier beispielhaft folgende Pflichten genannt, die von den Wertpapierdienstleistungsunternehmen bereits heute zu erfüllen sind, nach dem Regierungsentwurf aber auch zukünftig nicht von den freien Beratern bzw. Vermittlern zu erfüllen wären:

- Allgemeine Verhaltenspflichten (§ 31 Abs. 1 WpHG, die u. a. auch Anforderungen an Werbemitteilungen umfassen),
- Kundenkategorisierung (§ 31a ff. WpHG),
- Bearbeitung von Kundenaufträgen (§ 31c WpHG),
- Umfangreiche Organisationspflichten (Compliance) einschließlich des Interessenkonfliktmanagements (§ 33 WpHG),
- Überwachung von Mitarbeitergeschäften (§ 33b WpHG),
- Aufzeichnungspflichten (§ 34 WpHG einschließlich der unmittelbar geltenden EU-VO),
- Anforderungen an Finanzanalysen (§ 34b WpHG),
- nicht zuletzt die weitergehenden Anforderungen an die Prüfung (§§ 35, 36 WpHG).

Diese Liste könnte auch mit Blick auf die weiteren WpHG-Anforderungen, die vom BMF zur Konkretisierung des WpHG erlassenen Rechtsverordnungen sowie die umfangreichen Verlautbarungen der BaFin (insbes. im Rahmen der MaComp) sowie eine entsprechende Liste im Bereich des KWG ergänzt werden.

Schließlich werden die vorgesehenen gewerbeaufsichtsrechtlichen Regelungen in Bezug auf die **Registrierung von Gewerbetreibenden** dem Ziel eines einheitlich hohen Anlegerschutzes nicht gerecht. So sieht das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes (AnSFuG) für Banken und Sparkassen insbesondere die Registrierung von Anlageberatern, Vertriebs- und Compliance-Beauftragten vor. Daneben muss jede Beschwerde der BaFin gemeldet werden; hier ist dann zukünftig auch die Filiale, in

der der Mitarbeiter beschäftigt ist, anzugeben. Überdies ist die Sanktionierung der Mitarbeiter von einer Verwarnung bis hin zu einem befristeten Berufsverbot von höchstens zwei Jahren vorgesehen. Der vorliegende Regierungsentwurf sieht keine vergleichbaren Regelungen vor. Zwar müssen sich Finanzanlagenvermittler und -berater künftig in dem heute schon für Versicherungsvermittler geführten Vermittlerregister eintragen lassen, § 34f Abs. 5 GewO-RegE. Allerdings gilt diese Verpflichtung nicht für alle in dem Gewerbebetrieb beschäftigten Personen. So soll die Registrierung freier Vermittler in das Vermittlerregister nur für denjenigen Gewerbetreibenden verpflichtend sein, der eine Erlaubnis der zuständigen Gewerbeaufsichtsbehörde hat. Eine (namentliche) Registrierung gilt somit nicht für alle Beschäftigten eines Finanzanlagenvermittlers. Überdies ist die Registrierung etwaiger **Kundenbeschwerden** bei der Gewerbeaufsicht nicht beabsichtigt. Auch hier fordern wir, freien Vermittlern und Beratern dieselben Registrierungspflichten wie Banken und Sparkassen aufzuerlegen.

Das Argument, dass bei Finanz- und Versicherungsvermittlern andernfalls die Berufsausübung unverhältnismäßig beeinträchtigt werde, trägt u. E. nicht. Unter den freien Beratern und Vermittlern sind auch zahlreiche „große“ Anbieter anzutreffen, genauso wie es bei den Wertpapierdienstleistungsunternehmen „kleine“ Anbieter gibt. Das Argument würde damit letztlich darauf hinauslaufen, dass der Gesetzgeber mittelbar selbst davon ausgeht, durch die umfassenden Regelungen im KWG und im WpHG werde (auch) die Berufsausübung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen in unverhältnismäßiger Weise eingeschränkt. Vertraglich gebundene Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) sollten wie bisher ausschließlich durch das WpHG und das KWG reguliert werden. Dies scheint auch der Regierungsentwurf vorzusehen, wenn er vertraglich gebundene Vermittler von der Erlaubnispflicht nach der GewO ausnimmt (§ 34f Abs. 3 Nr. 4 GewO-RegE). In diesem Zusammenhang sollte ferner klargestellt werden, dass vertraglich gebundene Vermittler i.S.v. § 2 Abs. 10 KWG auch nicht der Registrierungspflicht und dem Qualifikationsnachweis nach der GewO unterliegen. Beide Anforderungen werden bereits durch das KWG/WpHG und die BaFin abgedeckt. Eine Doppelregulierung darf jedenfalls nicht entstehen.

Zu Art. 6 und 7: Wertpapierprospektgesetz / Börsengesetz

1. Keine Streichung der Sonderverjährung für Prospekthaftung

Die Streichung der kurzen Sonderverjährungsfristen für Haftungsansprüche wegen fehlerhafter oder fehlender Prospekte (§ 46 Börsengesetz) halten wir für nicht sachgerecht. Die kurze Verjährungsfrist ist im Hinblick auf die Schnelligkeit der Kapitalmärkte aus gutem Grund

eingeführt worden. Eine Verlängerung dieser Verjährungsfrist würde es den Anlegern ermöglichen, gegen die Emittenten für einen relativ langen Zeitraum zu spekulieren.

2. Streichung von § 10 Wertpapierprospektgesetz

Mit der Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 (Prospektrichtlinie-Änderungsrichtlinie) wird Art. 10 der Prospektrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EG) gestrichen. Damit entfällt künftig die Verpflichtung der Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, ein jährliches Dokument zu veröffentlichen, das alle Informationen enthält oder auf sie verweist, die der Emittent in den vorausgegangenen zwölf Monaten auf Grund verschiedener Vorschriften veröffentlicht hat. Das jährliche Dokument ist laut Erwägungsgrund 21 abzuschaffen, weil es alle in den vorausgegangenen zwölf Monaten veröffentlichten Informationen „verdoppelt“. Insoweit ist auch § 10 Wertpapierprospektgesetz (WpPG), mit dem Art. 10 Prospektrichtlinie umgesetzt worden ist, als überflüssig einzustufen und sollte so bald wie möglich gestrichen werden. Jedenfalls sollte damit nicht bis zum Ablauf der Umsetzungsfrist der Prospektrichtlinie-Änderungsrichtlinie, dem 1. Juli 2012, gewartet werden. Denn in diesem Fall wären die Emittenten dazu gezwungen, auch noch 2012 ein jährliches Dokument zu erstellen und zu hinterlegen, obwohl allseits anerkannt ist, dass es sich hierbei um eine redundante und damit verzichtbare Pflicht handelt. Daher bekräftigen wir die schon anderweitig vorgetragene Bitte nach Streichung von § 10 WpPG mit dem vorliegenden Gesetzgebungsvorhaben.

Zu Art. 15: Vermögenanlagen-Verkaufsprospektverordnung

Im Hinblick auf Anlegerschutzgesichtspunkte plädieren wir dafür, dass dieselbe Produktprüfungsverpflichtung und -haftung in vollem Umfange auch alle Finanzanlagenvermittler und Finanzanlagenberater i.S.d. GewO trifft. In § 4 Nr. 10 VermAnl-VerkProspektVO wird nunmehr der zukünftige Ausweis der Kosten "der Veräußerung der Vermögenanlage" gefordert. Hierdurch sollen die bestehenden praktischen Auslegungsschwierigkeiten beseitigt werden. Da jede Veräußerung von geschlossenen Beteiligungen aber starke individuelle Züge besitzt, stellt sich auch unter Berücksichtigung der Gesetzesbegründung und der dort genannten Regelfälle immer noch die Frage, ob alle "denkbaren" Kosten "des Anlegers" aufgeführt werden müssen und wenn ja, in welcher Form. Insoweit darf nur an die Notarkosten, die je nach Beteiligung als Direktkommanditist oder Treuhandkommanditist unterschiedlich sind, und an die unterschiedlichen Such- und Abwicklungskosten professioneller Zweitmarkt-Plattformen und -Händler erinnert werden, die eine einheitliche, transparente Darstellung nahezu unmöglich machen. Ein vergleichbares Problem wird § 4 Nr. 11 VermAnl-

VerkProspektVO in der Praxis darstellen, da alle "denkbaren" Konstellationen, in denen der Investor weitere Leistungen zu erbringen hat, auch maßgeblich von den individuellen Umständen des Einzelfalls abhängen. So ist beispielsweise eine Nachleistungspflicht auch bei kollusivem, sittenwidrigem oder betrügerischem Verhalten des Investors denkbar. Die Aufklärungspflicht sollte sich daher auf die wesentlichen Haftungs- und Nachschusstatbestände als Investor des jeweiligen Beteiligungskonstrukts beschränken.

Zu Art. 19: Inkrafttreten

Die derzeit nach dem RegE vorgesehenen Umsetzungsfristen sind – zumindest was die Wertpapierdienstleistungsunternehmen anbetrifft – zu kurz. Schon die künftig bestehende Pflicht, für zahlreiche Produkte erstmals Informationsblätter nach neuem Muster erstellen zu müssen, rechtfertigt eine Umsetzungsfrist von mindestens zwölf Monaten. Auf der Basis des vorliegenden RegE ist jedenfalls nicht nachvollziehbar, dass für Wertpapierdienstleistungsunternehmen eine deutlich kürzere Umsetzungsfrist gelten soll, obwohl sie nach dem Regierungsentwurf viel weitergehenden Anforderungen unterliegen sollen als freie Berater und Vermittler.