

Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V. |  
Charlottenstraße 47 | 10117 Berlin

**Per E-Mail: [finanzausschuss@bundestag.de](mailto:finanzausschuss@bundestag.de)  
[ingrid.arndt-brauer@bundestag.de](mailto:ingrid.arndt-brauer@bundestag.de)**

Frau  
Ingrid Arndt-Brauer  
Vorsitzende des Finanzausschusses  
Deutscher Bundestag  
Platz der Republik 1  
11011 Berlin

Kontakt: Dr. Henning Bergmann  
Telefon: +49 30 20225- 5350  
Fax: +49 30 20225- 5345  
E-Mail: [henning.bergmann@dsgv.de](mailto:henning.bergmann@dsgv.de)

AZ DK: 761-VS  
AZ DSGVO: 7106

## **Gesetzentwurf der Bundesregierung Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes**

9. März 2015

Sehr geehrte Frau Arndt-Brauer,

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

Die Deutsche Kreditwirtschaft (DK) begrüßt das Vorhaben der Bundesregierung, den dringend benötigten Anlegerschutz auf dem Grauen Kapitalmarkt auszubauen. Auf die Notwendigkeit entsprechender Schritte hat die Deutsche Kreditwirtschaft seit Jahren angesichts der offensichtlichen Missstände hingewiesen.

Zwischenzeitlich hat auch der Bundesrat in seiner Stellungnahme zum Regierungsentwurf Petita der DK aufgegriffen<sup>1</sup>. Der Regierungsentwurf sollte daher insbesondere in den folgenden Punkten angepasst werden:

- **Finanzanlagenvermittler müssen wie Banken und Sparkassen durch das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) reguliert und durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) überwacht werden.**

Die DK ist der Ansicht, dass es nicht ausreicht, den Grauen Kapitalmarkt nur von der Produktseite stärker zu regulieren. Vielmehr müssen auch deren Akteure stärker kontrolliert werden. Für Finanzanlagenvermittler sollten daher die umfassenden, bereits für Banken und Sparkassen geltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen (insbesondere des WpHG) gelten. Überdies sollten Finanzanlagenvermittler der Aufsicht der BaFin unterstellt werden. Nur so können im Sinne des Anlegerschutzes qualitativ gleichwertige Aufsichtsstandards sichergestellt werden.

Federführer:  
Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.  
Charlottenstraße 47 | 10117 Berlin  
Telefon: +49 30 20225-0  
Telefax: +49 30 20225-250  
[www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de](http://www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de)

<sup>1</sup> Drucksache 638/14 (Beschluss) Nr. 28. b), S.30.

- **Kein Produktinformationsblatt für Aktien und „einfache“ Anleihen**

Bei Aktien und „einfachen“ Anleihen sollte von der Verpflichtung nach § 31 Abs. 3a WpHG, ein Produktinformationsblatt über jede Aktie und jede „einfache“ Anleihe zur Verfügung zu stellen, abgesehen werden.

- **Keine teilweise vorgezogene Umsetzung der EU-Richtlinie über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFID II) bzw. der EU-Verordnung über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFIR) im WpHG**

Der Gesetzgeber sollte zunächst die Ausgestaltung des aufsichtsrechtlichen Rahmenwerks in der Europäischen Union abwarten, bevor dessen Umsetzung im WpHG erfolgt.

- **Im Rahmen der beabsichtigten Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG-RegE) sollten bankaufsichtliche Maßnahmen mit Blick auf streitige Rechtsfragen erst dann ergriffen werden, wenn eine höchstrichterliche Entscheidung der Rechtsfrage hinreichende Rechtssicherheit für alle Beteiligten gewährleistet.**

Kritisch wertet die DK überdies die in der Begründung zum Regierungsentwurf enthaltene Präzisierung, wonach die BaFin in Fällen von Rechtsstreitigkeiten und damit gerichtlicher Auseinandersetzungen über die Frage, ob ein Verstoß gegen verbraucherschützende Rechtsvorschriften vorliegt, beim Fehlen einer höchstrichterlichen Entscheidung hierzu Maßnahmen quasi „sui generis“ ergreifen können soll. In diesem Fall werden die Trennlinien zwischen Exekutive und Judikative zumindest verwischt und die vom Zivilrecht den beteiligten Parteien zugewiesenen Rollen und deren Gewicht nachhaltig zu Ungunsten der beaufsichtigten Adressen verschoben.

Die DK plädiert schließlich dafür, Emittenten von Vermögensanlagen vom BaFin-Umlagesystem zu erfassen.

- **Im Rahmen des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG-RegE) sollte klargestellt werden, dass es sich bei Schuldscheindarlehen nicht um Vermögensanlagen und damit auch nicht um Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Abs. 2b WpHG handelt.**
- **Wir bitten, eine Vorschrift zur Umsetzung des FATCA-Abkommens in das Kapitalanlagegesetzbuch aufzunehmen, die verhindert, dass Investmentvermögen mit Bußgeldern und Strafabzügen auf US-Erträge belegt werden.**

- **Das von der Bundesregierung für den Bereich des *Crowdfunding* verfolgte Ziel, bestehende Umgehungsstrukturen und Regelungslücken zu beseitigen und dabei Lösungen zu finden, die die Anleger schützen, ist grundsätzlich zu begrüßen.**

Im Interesse des Anlegerschutzes muss die Vergleichbarkeit der Schutzmaßnahmen für Investoren mit anderen Anlageformen gewahrt sein. Insbesondere unter Berücksichtigung des aktuellen niedrigen Zinsniveaus, das die Gefahr von Fehlallokationen und Blasenbildungen birgt, darf die Förderung von *Crowdfunding* nicht dem Anleger- und Verbraucherschutz übergeordnet werden. Im Sinne einer ausgewogeneren Lösung beim *Crowdfunding* begrüßt die DK die im Gesetzentwurf vorgesehene engere Gestaltung der Einzelanlagenschwellenwerte für die Befreiung von der Prospektpflicht, die einerseits dem Schutz des Kleinanlegers und andererseits dem Interesse kapitalsuchender junger Unternehmen gerecht werden soll.

- **Laufzeit von und Kündigungsfrist bei Vermögensanlagen**

Die Regelung des § 5a VermAnIG-RegE sieht vor, dass Vermögensanlagen künftig eine Laufzeit von mindestens 24 Monaten ab dem Zeitpunkt des Erwerbs haben müssen. Ferner soll das Kündigungsrecht eingeschränkt werden. Der gesetzliche Zwang zur Einführung einer Mindestlaufzeit sowie einer Mindestkündigungsfrist von 12 Monaten bei Vermögensanlagen sollte entfallen.

- **Aufgrund der weitreichenden, auch ordnungspolitischen, Folgen der geplanten Regelungen zur Werbung bei Vermögensanlagen in § 12 VermanIG-RegE plädieren wir dafür die entsprechenden Regelungen aus dem Gesetzentwurf zu streichen.**
- **Mit Blick auf die Konkretisierung des Missstandsbegriffs im WpHG sollte der Bedarf für die vorgenommene Konkretisierung geprüft werden, da der Aufsicht bereits nach der aktuellen Regelung der notwendige Handlungsspielraum bei Missständen zur Verfügung stehen dürfte.**
- **In der Übergangsregelung des § 36 Abs. 1a Wertpapierprospektgesetz (WpPG-RegE) sollte auf den Zeitpunkt der Billigung des Basisprospektes abgestellt werden.**

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

Mit freundlichen Grüßen  
für Die Deutsche Kreditwirtschaft  
Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.  
i. A.

i. A.

  
Dr. Henning Bergmann

  
Dr. Birgit Seydel

**Stellungnahme  
der Deutschen Kreditwirtschaft  
zum Gesetzentwurf der Bundesregierung  
Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes  
(Drucksache 18/3994)  
gegenüber  
dem Finanzausschuss des Deutschen Bundestages  
für die Anhörung am 16. März 2015**

9. März 2015

## **I. BaFin-Aufsicht über Finanzanlagenvermittler**

Die DK ist der Ansicht, dass es nicht ausreicht, den Grauen Kapitalmarkt nur von der Produktseite einer stärkeren Aufsicht zu unterwerfen. Vielmehr müssen auch die Akteure stärker und besser kontrolliert werden, damit die mit dem Gesetzentwurf intendierte gebotene Verbesserung der Aufsicht im Graumarktbereich umgesetzt werden kann. So spricht sich die DK dafür aus, die aufsichtsrechtliche Ungleichbehandlung zwischen Finanzanlagenvermittlern und Kreditinstituten zu beseitigen und die Finanzanlagenvermittler den umfassenden, bereits für Banken und Sparkassen geltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen (insbesondere des WpHG) zu unterwerfen sowie der Aufsicht der BaFin zu unterstellen. Dies wird auch in dem am 25. Juni 2014 vom Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz veröffentlichten Gutachten „Evaluierung der Beratungsdokumentation im Geldanlage- und Versicherungsbereich“ sowie vom Bundesrat in seiner Stellungnahme vom 6. Februar 2015<sup>2</sup> empfohlen.

## **II. Kein Produktinformationsblatt für Aktien und „einfache“ Inhaberschuldverschreibungen**

Nach dem Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (AnsFuG) müssen seit dem 1. Juli 2011 alle Anlageberater in den Banken und Sparkassen ihren Privatkunden ein „kurzes und leicht verständliches Informationsblatt“ zur Verfügung stellen, wenn sie den Kauf eines Finanzinstruments empfehlen. Diese Anforderung erstreckt sich auch auf Aktien und einfache Anleihen (sog. „plain vanilla bonds“).

Als unerwünschte Nebenwirkung hat das Produktinformationsblatt dazu geführt, dass jede zweite Bank / Sparkasse die Aktienberatung eingeschränkt hat, wie eine Umfrage des Deutschen Aktieninstituts aus dem Jahr 2012 zeigt. Fast 15 Prozent haben diese sogar vollständig eingestellt. Eine weitere Umfrage zu den Auswirkungen der Regulierung auf den Umfang der Beratung zu Einzelaktien aus dem Juli 2014 bestätigt diese Ergebnisse: Regulierungsbedingt hat sich jedes fünfte Kreditinstitut aus der Aktienberatung zurückgezogen; zwei Drittel der Umfrageteilnehmer haben die Beratungsangebote zu Aktien – größtenteils deutlich – reduziert. Neben dem Beratungsprotokoll problematisieren die Umfrageteilnehmer hauptsächlich das Produktinformationsblatt.

Der Grund für diese Entwicklung ist einleuchtend: Der Aufwand, Produktinformationsblätter für Einzelaktien bereitzustellen, ist für Kreditinstitute außerordentlich hoch und gleichzeitig mit erheblichen Haftungsrisiken verbunden. Die – vom Gesetzgeber sicher nicht beabsichtigte – Konsequenz ist, dass sie Aktien gar nicht mehr aktiv empfehlen können. Das „Anlageuniversum“ der Kunden und damit ihre Möglichkeiten zur Risikostreuung werden eingeschränkt, statt ihre Informationsgrundlage zu verbessern. Aus vermögenspolitischer Sicht ist diese Entwicklung bedenklich.

Soweit Kreditinstitute Produktinformationsblätter für Aktien vorhalten, betrifft dies i. d. R. nur Aktien besonders großer Unternehmen. Produktinformationsblätter für Aktien mittelgroßer oder kleiner Emittenten liegen allenfalls vereinzelt vor. Diese faktische Konsequenz steht im Widerspruch zu dem politischen Anspruch, Unternehmen aus dem Mittelstand den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern, insbesondere in der von der Europäischen Kommission angestrebten „Kapitalmarktunion“.

---

<sup>2</sup> Drucksache 638/14 (Beschluss), Nr. 28 b), S. 30.

Deswegen möchten wir die Prüfbitte des Bundesrates<sup>3</sup> in Bezug auf diese hochproblematische Entwicklung aufgreifen und neben Aktien auch einfache Inhaberschuldverschreibungen adressieren.

Aktien sind Finanzprodukte mit einer einfachen Auszahlungs- und Kostenstruktur und daher nicht im gleichen Ausmaß „erklärungsbedürftig“ wie komplexere Finanzinstrumente. Über die grundsätzliche Funktionsweise und Risiken von Aktien (und Anleihen) werden Kleinanleger mit den „Basisinformationen für Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“, die jedem Kunden vor dem ersten Wertpapiergeschäft überreicht werden, hinreichend aufgeklärt. Auch ist der Emittent von Aktien bereits jetzt im Rahmen umfassender Publizitätsanforderungen verpflichtet, permanent anlegerrelevante Informationen bereitzustellen. Darüber hinaus finden sich u. a. im Internet und in der Tagespresse weitere Informationen, die in aller Regel gut strukturiert vorliegen.

Selbiges gilt auch für „einfache“ Anleihen, das heißt insbesondere für solche, die

- a) nicht nachrangig, wandelbar oder umtauschbar sind oder
- b) nicht zur Zeichnung oder zum Erwerb anderer Wertpapiere berechtigen und nicht an ein Derivat gebunden sind.

Das für Aktien und Schuldverschreibungen kein Produktinformationsblatt erforderlich ist, entspricht auch den europäischen Vorgaben zu den „Basisinformationsblättern für ‚verpackte‘ Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs)“, die ab dem 31. Dezember 2016 angewandt werden müssen. Aktien und nichtstrukturierte Anleihen sind von der EU-Verordnung ausgenommen: „Vermögenswerte, die direkt gehalten werden, wie Aktien oder Staatsanleihen, sind keine PRIIP und sollten daher vom Anwendungsbereich dieser Verordnung ausgeschlossen sein“ (siehe Erwägungsgrund 7 der Verordnung).

Daher schlagen wir vor, Aktien und einfache Inhaberschuldverschreibungen vollständig von der Pflicht, ein Produktinformationsblatt bereitzustellen zu müssen, auszunehmen.

### **III. Zu Artikel 1: Änderung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes**

#### **1. § 4 FinDAG-RegE**

Mit der vorgeschlagenen Ergänzung des § 4 FinDAG-RegE um einen neuen Absatz 1a und die damit einhergehende Integration des kollektiven Verbraucherschutzes in den Aufgabenkanon der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) folgt der Gesetzgeber einer entsprechenden politischen Vereinbarung aus dem Koalitionsvertrag, die genau dies vorsieht. Zu begrüßen ist in dem Zusammenhang die ausdrückliche Klarstellung, dass mit dieser Regelung keineswegs eine Veränderung des bisherigen gesetzlichen Auftrags einhergehen soll, sondern dieser unverändert bleibt. Satz 1 des neuen Absatzes 1a, wie auch die Begründung im besonderen Teil des Referentenentwurfs, sind insoweit eindeutig.

Bedenklich erscheint dagegen die Konturenlosigkeit der Regelung in Absatz 1a Satz 2 FinDAG-RegE. Dort ist unter anderem die Rede davon, Verbraucherschutzrelevante Missstände zu verhindern, wenn eine generelle Klärung im Interesse des Verbraucherschutzes geboten erscheint. Unklar bleibt insbesondere, wie einem Missstand im Sinne des Satzes 2 im Lichte der Missstandsdefinition des Satzes 3 vorgebeugt werden

---

<sup>3</sup> Drucksache 638/14 (Beschluss), Nr. 20, S. 21 f.

soll. Nach Satz 3, der die Legaldefinition des Missstandes enthält, ist dessen Voraussetzung ein erheblicher, dauerhafter oder wiederholter Verstoß gegen verbraucherschützende Rechtsvorschriften, der über den Einzelfall hinausreicht und eine generelle Klärung geboten erscheinen lässt (vgl. so auch Begründung Besonderer Teil Seite 28). Diese Legaldefinition geht ganz offenkundig jedoch davon aus, dass bereits ein Verstoß gegen ein Verbraucherschutzgesetz stattgefunden hat. In diesem Fall kann sich die „vorbeugende“ Aktivität der BaFin im Sinne der Missstandsverhinderung lediglich auf die Verhinderung weiterer gleichgelagerter Sachverhalte beziehen. Dies sollte dann aber auch in der Formulierung des Satzes 2 entsprechend zum Ausdruck kommen, indem eine präzisere Formulierung gewählt wird.

Inakzeptabel erscheint dagegen die in der Begründung zum Regierungsentwurf enthaltene Präzisierung, wonach die Bundesanstalt in Fällen von Rechtstreitigkeiten und damit gerichtlicher Auseinandersetzungen über die Frage, ob ein Verstoß gegen verbraucherschützende Rechtsvorschriften vorliegt, beim Fehlen einer höchstrichterlichen Entscheidung hierzu gleichsam im Sinne eines „einstweiligen Rechtsschutzes sui generis“ Maßnahmen ergreifen können soll. In diesem Fall werden die Trennlinien zwischen Exekutive und Judikative zumindest verwischt und die vom Zivilrecht den beteiligten Parteien zugewiesenen Rollen und deren Gewicht nachhaltig zu Ungunsten der beaufsichtigten Adressen verschoben.

Der Bundesgerichtshof als höchstes Zivilgericht legt in aller Regel keine Normen des WpHG aus. Daher ist nicht ersichtlich, warum die BaFin einschreiten sollte, wenn ein Institut ein Urteil nicht beachtet. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der BGH letztlich einzelne Rechtstreitigkeiten entscheidet, aber kein Rechtsetzungsorgan ist. Ob und wie ein Urteil, das nicht an ein Institut gerichtet ist, umzusetzen ist, kann daher auch nur durch jedes betreffende Institut, je nach Anwendungsbereich, entschieden werden.

Die BaFin andererseits ist nicht Teil der Legislative oder der Judikative und sollte daher nicht aufgerufen sein zu entscheiden, ob und wenn ja, zu welchem Urteil der BGH im Hinblick auf verbraucherschützende Normen kommen könnte, wenn er zu einer Entscheidung aufgerufen wäre. Zudem stelle man sich vor, dass die BaFin in der Annahme, der BGH werde eine bestimmte Entscheidung treffen, die Missstandsaufsicht nach § 4 Abs. 1a FinDAG ausübt, der BGH anschließend aber zu einer abweichenden Entscheidung kommt.

Die Tatsache, dass gegen eine entsprechende Maßnahme der BaFin der Weg zu den Verwaltungsgerichten eröffnet wäre, stellt insoweit keine Kompensation dar, da die Verwaltungsgerichte sich lediglich mit der Frage beschäftigen werden, ob der Bankenaufsicht das Recht zu einer solchen Maßnahme zustand oder nicht, was durch das Gesetz ja gedeckt wäre. Die entscheidende Frage, ob tatsächlich ein Verstoß gegen verbraucherschützende Normen vorliegt, wird dagegen seitens des Verwaltungsgerichts nicht bewertet werden, da diese Frage eindeutig in die Zuständigkeit der Zivilgerichte fällt. Insoweit erscheint auch die Aussage, dass die BaFin zukünftig die Einhaltung zivilrechtlicher verbraucherschützender Rechtsvorschriften überwachen soll, in diesem Zusammenhang mehr als bedenklich.

Indem die BaFin zunehmend Kompetenzen mit Blick auf zivilrechtliche Regelungen, die grundsätzlich das Rechtsverhältnis *inter partes* betreffen, erhält, gerät die Feststellung, dass die BaFin ihrer Aufgaben ausschließlich im öffentlichen Interesse wahrnimmt und keinen individuellen Schutzanspruch gewährleistet, zunehmend in Gefahr. In diesem Zusammenhang stellt sich dann auch wiederum die bereits mehrfach in der Vergangenheit erhobene Frage nach der Kostentragung für die Finanzdienstleistungsaufsicht. Siehe dazu nachstehend unter 2.

## **2. Finanzierung der BaFin**

Der Aufgabenkanon der BaFin begründet zunehmend Zweifel an der Angemessenheit einer ausschließlichen Finanzierung dieser Bundesbehörde durch die beaufsichtigten Adressen. Die Wahrnehmung der Aufgaben der BaFin liegt zumindest auch im allgemeinen öffentlichen Interesse, so dass eine angemessene Co-Finanzierung der Finanzdienstleistungsaufsicht durch den Fiskus sachgerecht wäre. In jedem Falle wäre die Einführung der expliziten Aufgabenzuweisung des kollektiven Verbraucherschutzes der richtige Zeitpunkt um im FinDAG eine Klarstellung dahingehend vorzunehmen, dass für die Rechtsfolgen pflichtwidrigen Handelns der Bankenaufsicht in jedem Falle die öffentliche Hand einzustehen hat und nicht die die Finanzdienstleistungsaufsicht finanzierenden beaufsichtigten Unternehmen.

Auch aufgrund eines weiteren Gesichtspunktes erscheint die Überarbeitung der Kostenverteilung nach FinDAG angeraten: Wie ausgeführt wird die BaFin ausschließlich durch Abgaben beaufsichtigter Unternehmen finanziert. Die Emittenten von Vermögensanlagen werden jedoch vom BaFin-Umlagesystem nicht erfasst und lediglich teilweise durch Gebühren zur Finanzierung der Aufsicht über sie herangezogen. Darüber hinausgehende Kosten werden nach aktueller Rechtslage dem Bereich Wertpapieraufsicht zugeordnet. Nach den Anforderungen, die das Bundesverfassungsgericht an Sonderabgaben stellt, müssten jedoch die Vermögensanlagenemittenten als Nutznießer der Aufsicht durch die BaFin ebenfalls an der Finanzierung angemessen beteiligt werden. Die jetzige Kostenverteilung entspricht diesen Grundsätzen nicht und sollte deshalb im Zuge des jetzigen Gesetzgebungsprozesses entsprechend den Grundsätzen des Bundesverfassungsgerichts für Sonderumlagen geändert werden.

## **IV. Zu Artikel 2: Änderung des Vermögensanlagengesetzes**

### **Zu Nr. 2 Buchstabe a) (§ 1 Abs. 2 Nr. 3 u. 4 VermAnlG-RegE)**

Durch die Neufassung des § 1 Abs. 2 Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) werden zukünftig auch partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen als Vermögensanlagen qualifiziert.

Bislang war es der erklärte gesetzgeberische Wille, partiarische Darlehen nicht als Vermögensanlage anzusehen.<sup>4</sup> Aufgrund eines vollständigen Rückzahlungsanspruchs in Höhe der Darlehensvaluta und einer lediglich bei der Höhe der Verzinsung bestehenden Abhängigkeit vom Unternehmenserfolg ist der Anleger nicht so schutzbedürftig wie im Fall einer „echten“ unternehmerischen Beteiligung. Auch die in der Gesetzesbegründung angeführten „verschiedenen Ereignisse in jüngster Zeit“ rechtfertigen grundsätzlich keine neue Bewertung dieses Finanzierungsinstruments. Im Fall einer Nachrangabrede im Zusammenhang mit der Ausgestaltung als Genussrecht – wie im Falle Prokon – ist auch nach der aktuellen Gesetzeslage der unternehmerische Charakter überwiegend gegeben, so dass nach den in Rechtsprechung und Literatur entwickelten Kriterien der Anwendungsbereich des § 8f Verkaufsprospektgesetz sowie des insoweit klarstellenden § 1 Abs. 2 Nr. 4 VermAnlG a. F. eröffnet ist. Damit ist die Intention des Gesetzgebers, „Umgehungsstrukturen zu erfassen“, bereits durch die aktuelle Rechtslage erfüllt.

---

<sup>4</sup> Vgl. Regierungsbegründung zum AnSVG, Bundestagsdrucksache 15/3174, Seite 42.

Im Übrigen fehlt es an einer gesetzlichen Definition von partiarischen Darlehen und Nachrangdarlehen. Zwar finden sich diese Begriffe in verschiedenen Auslegungsschreiben der BaFin, eine gesetzliche Definition oder weitere Hinweise in der Gesetzesbegründung wären jedoch für die klare Abgrenzung des Anwendungsbereichs hilfreich.

#### **Zu Nr. 2 Buchstabe a) (§ 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnIG-RegE)**

Die Ausnahmenvorschrift des § 1 Abs. 2 Nr. 7, 2. Halbsatz VermAnIG-Reg-E sollte dahingehend erweitert werden, dass neben Einlagen auch Schuldscheindarlehen nicht vom Anwendungsbereich des VermAnIG erfasst werden.

Es handelt sich um eine Klarstellung, die auf der missverständlich formulierten Gesetzesbegründung beruht. Schuldscheindarlehen sind keine Vermögensanlagen im Sinne des VermAnIG. Dies ist vom Sinn und Zweck des „Kleinanlegerschutzgesetzes“ geboten. Denn Schuldscheindarlehen werden nur an institutionelle Anleger ausgegeben.

Wären Schuldscheindarlehen als Vermögensanlagen im Sinne von § 1 Abs. 2 VermAnIG anzusehen, müssten sie gemäß § 2 Abs. 2b WpHG als Finanzinstrumente im Sinne des WpHG eingestuft werden. Ausweislich der Gesetzesbegründung werden aber von den Änderungen des VermAnIG „nur“ Vermögensanlagen nicht erfasst, die nach § 1 Abs. 1 VermAnIG nicht öffentlich angeboten werden. Dabei bleibt unklar, ob es sich dabei bereits um Vermögensanlagen im Sinne des Gesetzes handelt, die nur nicht öffentlich angeboten werden oder ob es sich generell nicht um Vermögensanlagen handelt. Das VermAnIG selbst findet Anwendung, wenn es sich um eine Vermögensanlage handelt und diese öffentlich angeboten wird. Diese beiden Faktoren müssen also kumulativ vorliegen. Der betroffene § 2 Abs. 2b WpHG selbst verweist nur auf § 1 Abs. 2 VermAnIG. Hier kommt es also lediglich darauf an, ob es sich um eine Vermögensanlage handelt.

#### **Zu Nr. 4 (§§ 2a und b VermAnIG-RegE) – „Schwarmfinanzierungen“**

Aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft ist das von der Bundesregierung für den Bereich des *Crowdfunding* verfolgte Ziel zu begrüßen, bestehende Umgehungsstrukturen und Regelungslücken zu beseitigen und dabei Lösungen zu finden, die die Anleger schützen. Aus Anlegersicht handelt es sich bei *Crowdfunding* um ein Hochrisikoinvestment, bei dem ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals drohen kann. Aus Risikosicht ist es dabei unerheblich, ob es sich rechtlich um ein Kredit- oder Eigenkapitalprodukt handelt. Daher ist eine entsprechende Risikoauflärung der Anleger aus Sicht der Deutschen Kreditwirtschaft elementar. Es darf durch die *Crowdfunding*-Plattformen nicht der Eindruck erweckt werden, dass Investitionen in *Crowdfunding*-Projekte mit der Sicherheit einer Bank- oder Spareinlage vergleichbar wären. Informationsasymmetrien gegenüber dem *Crowdfunding*-Initiator und mögliche Betrugsrisiken erschweren Anlegern die Risikoeinschätzung des zu finanzierenden Projekts. Zudem übernehmen die Betreiber der *Crowdfunding*-Plattformen keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben zum Finanzierungsvorhaben. Um dem Anleger eine einfache und möglichst zuverlässige Einschätzung des Risikos zu vermitteln, müssen die tragenden Gründe für die vorhandene Beurteilung des Risikogehaltes eines Finanzierungsprojektes durch die Plattform für den Kleinanleger transparent gemacht werden. Im Interesse des Anlegerschutzes muss daher die Vergleichbarkeit der Schutzmaßnahmen für Investoren mit anderen Anlageformen gewahrt sein.

Der vorliegende Gesetzentwurf sieht vor, einige über Internet-Dienstleistungsplattformen vertriebene und beworbene Finanzierungsformen von bestimmten Anforderungen zur Erstellung eines Prospektes nach dem Vermögensanlagengesetz auszunehmen, sofern es sich um eine Vermögensanlage handelt, die je Emittent den einzuwerbenden Gesamtbetrag von 1 Million Euro nicht übersteigt und pro Anleger – in Abhängigkeit von der individuellen Vermögens- und Einkommenssituation – 1.000 bis 10.000 Euro nicht überschreitet. Die DK betrachtet die Anhebung des Schwellenwertes für die Befreiung von der Prospektspflicht nach dem Vermögensanlagengesetz auf eine Million Euro auch unter Bezug auf die Stellungnahme des Bundesrates vom 6. Februar 2015<sup>5</sup> als zu weitgehend und hält eine lediglich moderate Anhebung des Schwellenwertes – in Orientierung an den im vergangenen Jahr am Markt zu beobachtenden durchschnittlichen Finanzierungssummen je Projekt zwischen 80.000 und 210.000 Euro (plattformabhängig) – für sinnvoll.

Weiterhin sieht der Gesetzentwurf vor, dass künftig Einzelanlagen von insgesamt 1.000 bis maximal 10.000 Euro in Vermögensanlagen desselben Emittenten nur zulässig sein sollen, wenn der Anleger auf der Grundlage einer von ihm selbst zu erteilenden Selbstauskunft über ein frei verfügbares Vermögen in Form von Bankguthaben und Finanzinstrumenten von mindestens 100.000 Euro verfügt oder er maximal den zweifachen Betrag seines durchschnittlichen monatlichen Nettoeinkommens investiert. In jedem Fall ist die Einzelanlage auf 10.000 Euro begrenzt. Unter Bezugnahme auf die Forderung des Bundesrates<sup>6</sup> plädiert die DK dafür klarzustellen, dass die vorgesehenen Beschränkungen nur für natürliche Personen gelten sollen.

Unter diesem Aspekt gewinnt die Risikoaufklärung der Anleger nochmals an Bedeutung. Daher sollte - wie im Gesetzentwurf vorgesehen - für Vermögensanlagen in Form von *Crowdfunding* generell an der Pflicht zur Erstellung eines Vermögensanlagen-Informationsblatts (VIB) festgehalten werden. Aus Praktikabilitätsgründen hält die DK die von der Bundesregierung vorgesehene Ausnahmeregelung für sinnvoll, lediglich für den Erwerb von Anteilen bis zu einem Gesamtwert von 250 Euro auf die Verpflichtung zur Übermittlung und Unterzeichnung eines VIB durch den Anleger zu verzichten. Für angemessen halten wir die Regelung, dass das vom Anleger unterschriebene VIB an den Anbieter nicht nur auf dem Postweg, sondern auch per Telefax oder E-Mail (als Scan) versandt werden kann.

Die Aufsicht sollte gewährleisten, dass die Anleger im werblichen Auftritt der Plattform angemessen über die ökonomischen Sachverhalte und die wirtschaftlichen Risiken informiert werden.

Insgesamt existieren in Bezug auf *Crowdfunding* erst wenige Markterfahrungen, weshalb die Initiative der Bundesregierung und der Europäischen Kommission, dieses Thema tiefergehend zu untersuchen, ausdrücklich begrüßt wird. Letztendlich wird sich der Erfolg des Modells in einigen Jahren zeigen, wenn erste Beteiligungen auslaufen. Deshalb teilt die DK die Auffassung der Bundesregierung, die mit dem Kleinanlegerschutzgesetz für *Crowdfunding* geschaffenen Regelungen bis Ende 2016 zu überprüfen und danach zu entscheiden, ob weiterer Regulierungsbedarf besteht.

Im Gesetzentwurf findet keine klare Differenzierung zwischen *Crowdfunding* mit finanzieller Rendite (*Crowdlending* und *Crowdinvesting*) und dem *Crowdfunding* ohne finanzielle Rendite (*Crowdsponsoring*) statt. § 2b VermAnIG-RegE lässt jedoch darauf schließen, dass diese Differenzierung angestrebt wird. Der Gesetzentwurf wäre bezüglich der Anwendung auf *Crowdfunding*-Arten mit finanzieller Rendite zu präzisieren. Unterschiedliche Obergrenzen für einzelne Formen des *Crowdfunding*, wie sie der Bundesrat bei

<sup>5</sup> Drucksache 638/14 (Beschluss), Nr. 5, S. 5 f.

<sup>6</sup> Drucksache 638/14 (Beschluss), Nr. 7, S. 8 f.

Schwarmfinanzierungen einerseits (§ 2a VermAnIG-RegE) und sozialen und gemeinnützigen Projekten andererseits (§2b VermAnIG-RegE) empfiehlt, sieht die DK kritisch, da dies Gestaltungsmöglichkeiten bei der Finanzierung von Projekten über Internetplattformen fördert und plädiert deshalb für eine einheitliche Obergrenze.

Der vorliegende Gesetzentwurf unterscheidet weiterhin nicht zwischen Finanzierungen in gewerbliche und private Projekte. Obwohl sich die oben genannten Ausführungen zu *Crowdfunding* in ihren konkreten Forderungen insbesondere auf gewerbliche Finanzierungen beziehen, sollten auch für private *Crowdfunding*-Projekte über gewerbliche Plattformen angemessene Schutzvorschriften für Kleinanleger gelten.

### **Zu Nr. 5 (§ 5a VermAnIG-RegE) – Laufzeit von und Kündigungsfrist bei Vermögensanlagen**

Die Regelung des § 5a VermAnIG-RegE sieht vor, dass Vermögensanlagen künftig eine Laufzeit von mindestens 24 Monaten ab Zeitpunkt des Erwerbs haben müssen. Ferner soll das Kündigungsrecht eingeschränkt werden.

Der gesetzliche Zwang zur Einführung einer Mindestlaufzeit sowie einer Mindestkündigungsfrist von 12 Monaten bei Vermögensanlagen sollte entfallen. Es sollte weiterhin der Autonomie der Vertragspartner überlassen bleiben, für welchen Zeitraum und mit welcher Kündigungsmöglichkeit Verträge abgeschlossen werden sollen. Gesetzlich vorgeschriebene Mindestlaufzeiten und Mindestkündigungsfristen mögen in Fällen sinnvoll sein, in denen feststeht, dass die einer Vermögensanlage zugrundeliegenden Vermögenswerte illiquide sind, so dass notwendigerweise auch die Liquidität der Vermögensanlage selbst eingeschränkt sein sollte (wie es etwa bei offenen Immobilienfonds der Fall ist). Die vorgeschlagene neue Definition für Vermögensanlagen ist nicht zuletzt durch die Einführung des Auffangtatbestandes in Nr. 7 derart weit, dass die in der Gesetzesbegründung thematisierte Fristenkongruenz in vielen Fällen überhaupt nicht gegeben sein wird. Trotzdem würde in diesen Fällen die Liquidität der Vermögensanlage zulasten der Anleger eingeschränkt. In diesem Zusammenhang ist es nach diesseitiger Auffassung zur Erfüllung der in der Gesetzesbegründung angeführten Warnfunktion ausreichend, wenn entsprechende Angaben hinsichtlich Laufzeit und Kündigung deutlich im VIB herausgestellt werden.

Weiter hat die Regelung zur Folge, dass § 5a VermAnIG-RegE auf Anteile an einer Genossenschaft im Sinne des § 1 des Genossenschaftsgesetzes (GenG) anzuwenden wäre. Diese Regelung führt zu widersprüchlichen Vorgaben des Gesetzgebers: Gemäß § 65 Abs. 1 GenG hat jedes Mitglied einer eingetragenen Genossenschaft das Recht, seine Mitgliedschaft durch Kündigung zu beenden. Die Kündigung kann gemäß Abs. 2 der Vorschrift nur zum Schluss eines Geschäftsjahres und mindestens drei Monate vor dessen Ablauf in schriftlicher Form erklärt werden. Das aus § 65 Abs. 1 und 2 GenG folgende Kündigungsrecht des Mitglieds ist nach allgemeiner Meinung unentziehbar und unbeschränkbar, was einer Wertung des Gesetzgebers entspricht, der in § 65 Abs. 5 GenG Vereinbarungen, die gegen die vorstehenden Absätze verstoßen, für unwirksam erklärt hat. § 5a VermAnIG-RegE würde dagegen nun sowohl eine Mindestdauer der Mitgliedschaft in einer eingetragenen Genossenschaft von 24 Monaten ab dem Beitritt, als auch eine Verlängerung der ordentlichen Kündigungsfrist von 3 auf 12 Monaten bedingen. Dass es allgemein für unzulässig gehalten wird, das Kündigungsrecht von einer bestimmten Mitgliedschaftsdauer abhängig zu machen, sofern das Mitglied dadurch länger gebunden wird als nach § 65 Abs. 2 GenG, hat den Grund, dass in einer auf freiwilliger Selbsthilfe gegründeten Vereinigung wie der eingetragenen Genossenschaft (eG) im Interesse der Selbstbestimmung jedes Mitglieds (Art. 9 Abs. 1 GG) die ordentliche Kündigung in den zeitlichen Grenzen zulässig sein muss, welche die wirtschaftliche Förderfähigkeit der eG im Verhältnis zu anderen Mitgliedern nicht gefährdet, dem Mitglied andererseits aber auch die Möglichkeit

eröffnet sein muss, sich der Einwirkung der Mehrheit der Mitglieder zu entziehen. Dass es nicht sachgerecht ist, § 5a VermAnIG-RegE auf die Beteiligung an einer eG anzuwenden (genauso wie es streng genommen nicht sachgerecht ist, in § 2 Nr. 1 VermAnIG von „Anteilen an einer Genossenschaft im Sinne des § 1 des Genossenschaftsgesetzes“ zu sprechen), folgt auch aus § 7 Nr. 1 erster Halbsatz GenG. Hiernach muss die Satzung einer eG die Einzahlungen auf den Geschäftsanteil, zu welchen jedes Mitglied verpflichtet ist, bestimmen. Genossenschaftsanteile sind demnach von Gesetz wegen primär keine Vermögensanlagen, sondern eine rechnerische Größe zur Festlegung des von jedem Mitglied der eG als Förderkapital zur Verfügung zu stellenden Geschäftsguthabens. Richtigerweise sind genossenschaftliche Geschäftsguthaben demnach in § 1 Abs. 2 VermAnIG vom Anwendungsbereich des Gesetzes vollständig auszunehmen. Zumindest aber muss in § 2 VermAnIG-RegE in dem Satzteil vor Nr. 1 die Angabe „6“ durch die Angabe „5a“ unter Ausklammerung der genossenschaftlichen Geschäftsguthaben ersetzt werden, um widersprüchliche Wertungen des Gesetzgebers zu vermeiden und mit Verfassungsrang ausgestattete Rechte der Mitglieder von eingetragenen Genossenschaften, die sich nicht aus Anlagegesichtspunkten an der eG beteiligt haben, nicht in unverhältnismäßiger und sachfremder Weise einzuschränken.

#### **Zu Nr. 13 (§ 12 VermAnIG-RefE) – Bewerbung von Vermögensanlagen**

Die DK unterstützt das Ziel der Bundesregierung, den Schutz der Kleinanleger zu erhöhen und Regelungslücken zu schließen. Werbeverbote sind dazu jedoch ungeeignet. Die DK plädiert daher dafür, die weitreichenden, auch ordnungspolitischen Folgen der geplanten Werberegulierungen zu berücksichtigen und die entsprechenden Regelungen aus dem Gesetzentwurf zu streichen. Sie beschränken die Werbemöglichkeiten für Finanzinstrumente und bevormunden Anleger, ohne dass damit ein verbraucherpolitischer Mehrwert erzielt wird. Werbeverbote oder die Kanalisierung von Werbemaßnahmen sind aus hiesiger Sicht generell ungeeignet, individuelle Verhaltensweisen in bestimmte Bahnen zu lenken. Stattdessen wird die Bedeutung von Werbung in der ihr zugewiesenen Funktion als Instrument des Wettbewerbs reduziert – auch zum Nachteil des Anlegers.

#### **V. Zu Artikel 3: Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes**

##### **Zu Nr. 4 und Nr. 7 (§§ 4b, 33 Abs. 3b bis 3d WpHG-RegE)**

Die DK spricht sich gegen eine vorgezogene Umsetzung von Teilen der revidierten EU-Richtlinie über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFID II) bzw. der EU-Verordnung über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFIR) aus. Nach den europäischen Vorgaben hat die Umsetzung der MiFID II in nationales Recht erst bis zum 3. Juli 2016 zu erfolgen, das Inkrafttreten der nationalen Umsetzungsmaßnahmen zur MiFID II sowie die Anwendung der MiFIR erst bis zum 3. Januar 2017. Zudem steht, was wichtiger ist, noch umfangreiche Konsultationsarbeit auf europäischer Ebene zu nachgeordneten Maßnahmen mit Blick auf MiFID II / MiFIR aus. Hier sollte zunächst die Ausgestaltung des aufsichtsrechtlichen Rahmenwerks in der Europäischen Union abgewartet werden, bevor die Umsetzung erfolgt.

In diesem Zusammenhang ist es zwar zu begrüßen, dass die Bestimmungen zur zielmarktgerechten Ausgestaltung von Finanzinstrumenten als Teile von MiFID II, anders als noch im Referentenentwurf vorgesehen, nicht mehr zum Frühjahr / Sommer 2015 vorgezogen, sondern vielmehr am 3. Januar 2017 in Kraft treten sollen. Hierdurch würde eine Synchronisierung mit den zeitlichen Vorgaben gemäß MiFID II erfolgen.

Jedoch sehen wir es kritisch, dass die nationale Umsetzung der entsprechenden Vorgaben aus MiFID II / MiFIR im Wertpapierhandelsgesetz bereits vor Konkretisierung der Anforderungen aus MiFID II / MiFIR auf europäischer Ebene festgelegt werden soll. Ein solches Vorziehen ist mit der Gefahr behaftet, das vom deutschen Gesetzgeber getroffene Entscheidungen später nachjustiert werden müssen. Dies wäre sowohl für den Anleger als auch für die weiteren Marktteilnehmer mit Rechtsunsicherheit und Kosten verbunden. So sieht der Regierungsentwurf vor, dass bei der Festlegung des Zielmarkts der „Anlagehorizont des Endkunden“ sowie seine Fähigkeit, Verluste, die sich aus der Anlage ergeben können, zu tragen, maßgeblich zu berücksichtigen. Auf europäischer Ebene nennen aber weder MiFID II noch die derzeit in der Erstellung befindlichen Umsetzungsmaßnahmen auf *Level II* konkrete Kriterien zur Zielmarktbestimmung. Auf europäischer Ebene will man es dem Markt überlassen, wie der jeweilige Zielmarkt definiert wird. Um ein Unterlaufen der europäischen Vorgaben durch nationale Vorschriften zu verhindern, sollte daher auf die Festlegung konkreter Kriterien für die Zielmarktbestimmung auf nationaler Ebene verzichtet werden.

Auch bei den sonstigen in Artikel 3 vorgezogenen Teilen von MiFID II / MiFIR sollte aus den vorgenannten Gründen keine vorgezogene Umsetzung durch den deutschen Gesetzgeber erfolgen.

#### **Zu Nr. 5 (§ 21 WpHG-RegE)**

Ausdrücklich zu begrüßen ist die in Artikel 3 Nr. 5 vorgenommene Ergänzung von § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG. Damit wird die seit dem Urteil des OLG Köln vom 6. Juni 2012 (18 U 240/11) bestehende Rechtsunsicherheit, ob ins Aktienregister einer börsennotierten Gesellschaft eingetragene Legitimationsaktionäre einer Meldepflicht nach § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG unterliegen, endgültig beendet. Der Regierungsentwurf verneint diese Frage und stellt in der Begründung klar, dass damit keine Änderung der materiellen Rechtslage verbunden ist. Es bleibt daher dabei, dass eine Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG nicht allein mit der Eintragung des Legitimationsaktionärs entsteht, da damit kein Eigentum an den Aktien, die einem Dritten gehören, entsteht. Für eine Meldepflicht nach § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG ist allein das Eigentum an den Aktien ausschlaggebend.

#### **Zu Nr. 8 (§ 36b Abs.1 WpGH-RegE) – Konkretisierung des Missstandsbegriffs**

Der Bedarf für die vorgenommene Konkretisierung des Missstandsbegriffs sollte geprüft werden, da der Aufsicht bereits nach der aktuellen Regelung der notwendige Handlungsspielraum bei Missständen zur Verfügung stehen dürfte. Eine ähnliche Regelung gibt es zudem auch in § 23 KWG.

Für den Fall, dass dennoch an der Konkretisierung festgehalten werden soll, möchten wir anmerken, dass der Tatbestand in der aktuellen Fassung zu weit geraten ist und regen auch insoweit eine Überprüfung an. So ist etwa das Tatbestandsmerkmal in § 36b Abs. 1 Nr. 1 WpHG-RegE, wonach (immer) auch dann ein Missstand vorliegt, wenn „nicht“ auf Risiken hingewiesen wird, zu weitgehend (vgl. das erste „nicht“ in § 36b Abs. 1 Nr. 1 WpHG-RegE).

Denn es gilt das Proportionalitätsprinzip nach § 4 Abs.2 WpDVerOV (vgl. auch BT 3.3.3 MaComp). Dies bedeutet: Auf Risiken muss nicht in allen denkbaren Fällen hingewiesen werden, sondern nur dann, wenn in der Information auch mindestens ein Vorteil des dargestellten Produkts hervorgehoben wird. Umfang und Genauigkeit von Vorteils- und Risikodarstellung müssen in ausgewogenem Verhältnis zueinander stehen. Je mehr und je umfassender also Vorteile hervorgehoben werden, umso mehr und umfassender ist auch auf eventuelle Risiken einzugehen. Es kann daher nicht pauschal als Missstand gewertet werden, wenn nicht auf die Risiken hingewiesen wird.

## **VI. Zu Artikel 4: Änderung des Wertpapierprospektgesetzes**

### **Zu Nr. 7 (§ 36 Abs. 1a WpPG-RegE)**

Bei der Übergangsregelung wird auf den Zeitpunkt der Hinterlegung der endgültigen Bedingungen abgestellt. Wir plädieren dafür, auf den Zeitpunkt der Billigung des Basisprospektes abzustellen<sup>7</sup>.

Die Übergangsregelung würde in der vorgeschlagenen Fassung in der Praxis nicht zu einer Erleichterung führen, da sie den betroffenen Emittenten nicht ausreichend Zeit gibt, ihre Angebotsaktivitäten und Angebotsdokumentationen an den Wegfall des § 9 Absatz 2 WpPG anzupassen. Viele Basisprospekte werden auf täglicher oder beinahe täglicher Basis jeweils für eine Vielzahl von Endgültigen Bedingungen genutzt. In der vorgeschlagenen Fassung wären alle für laufende Basisprospekte ab dem Tag des Inkrafttretens des Gesetzes veröffentlichten Endgültigen Bedingungen in ihrer zeitlichen Gültigkeit bereits auf die Laufzeit des Basisprospektes beschränkt. Damit Emittenten auch für Angebote, die erst kurz vor Ablauf der Gültigkeit eines Basisprospektes beginnen, marktübliche Angebotszeiträume beibehalten können, kann dies nur durch erneute Hinterlegung endgültiger Bedingungen unter einem oder ggf. unter mehreren neuen über das Jahr verteilten Basisprospekten erfolgen. Dies bedeutet, dass die Emittenten viel genutzter Basisprospekte praktisch keine andere Wahl hätten, als die Veröffentlichung der entsprechenden Anschluss-Basisprospekte soweit vorzuziehen, dass alle auf Grund der alten Basisprospekte veröffentlichten Endgültigen Bedingungen noch während der gesamten für die jeweiligen Wertpapiere vorgesehenen Zeichnungs- oder Angebotsfrist genutzt werden können. Zugleich würde sie vor und nach dem Inkrafttreten des Gesetzes zu einem Ansturm auf die BaFin durch eine Vielzahl von Emittenten führen, die alle ihre Anschluss-Basisprospekte gegenüber dem üblichen Turnus von einem Jahr zeitlich nach vorne ziehen müssten.

Wir sprechen uns dafür aus, dass die Hinterlegung von Endgültigen Bedingungen unter Fortgeltung des alten Rechts weiterhin noch unter allen gültigen Basisprospekten erfolgen darf, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des Gesetzes bereits gebilligt waren oder für die ein Billigungsantrag bei der BaFin gestellt war.

## **VII. Umgang mit effektiven Inhaberanteilen an Investmentvermögen**

Wir bitten, eine Vorschrift zur Umsetzung des FATCA-Abkommens<sup>8</sup> in das Kapitalanlagegesetzbuch aufzunehmen, die verhindert, dass Investmentvermögen mit Bußgeldern und Strafabzügen auf US-Erträge belegt werden, die letztlich alle in Investmentfonds investierte Anleger treffen würde. Hintergrund ist die mit dem Abkommen normierte Verpflichtung, keine neuen effektiven Stücke auszugeben, die aufgeführten Sorgfaltspflichten zu erfüllen und Informationen zu diesen Anteilen an die US-Behörden zu melden, wenn die Stücke zur Einlösung oder sonstigen Zahlung vorgelegt werden, und sicherzustellen, dass solche Anteile so bald als möglich und auf jeden Fall vor dem 1. Januar 2017 eingelöst werden oder nicht mehr verkehrsfähig sind<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> Siehe auch Drucksache 638/14 (Beschluss) Nr. 22, S. 23.

<sup>8</sup> Abkommen zwischen der Bundesrepublik Deutschland und den Vereinigten Staaten von Amerika zur Förderung der Steuerehrlichkeit bei internationalen Sachverhalten und hinsichtlich der als Gesetz über die Steuerehrlichkeit bezüglich Auslandskonten bekannten US-amerikanischen Informations- und Meldebestimmungen vom 31. Mai 2013.

<sup>9</sup> Anlage II Abschnitt II B Nr. 4 i) bis iii) des FATCA-Abkommens.

Ohne gesetzgeberische Maßnahmen sind diese Anforderungen aus dem FATCA-Abkommen durch deutsche Investmentvermögen nicht erfüllbar. Da bereits Übergangsfristen laufen, ist die Angelegenheit zeitkritisch und ein Zuwarten auf ein späteres Gesetzgebungsverfahren, z.B. die anstehende Umsetzung der OGAW V-Richtlinie, nicht vertretbar.

Eine diesbezügliche gesetzliche Maßnahme sollte auch vorsehen, dass Anleger per Bundesanzeiger über die neue Regelung informiert werden, da der Anleger in effektiven Stücken weder der Kapitalverwaltungsgesellschaft (Emittentin) noch den Kreditinstituten bekannt ist. Andernfalls ist eine Regelung zum Ersatz der Kosten für die Intermediäre vorzusehen, die diesen durch Informationspflichten entstehen.

### **VIII. Zu Artikel 13: Inkrafttreten**

Das Gesetz benötigt eine Übergangsfrist von einem Jahr aufgrund der zahlreichen Auflagen, die organisatorisch umzusetzen sind und entsprechenden Vorlauf benötigen.