

## MATTIL & KOLLEGEN

---

Kanzlei für Bank- und Kapitalmarktrecht

**München - Berlin**

### **Stellungnahme**

**der Kanzlei Mattil & Kollegen**

**zu dem „Entwurf eines ersten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte“  
Drucksache 18/7482**

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Arndt-Brauer,  
sehr geehrte Mitglieder des Finanzausschusses,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem Gesetzentwurf Stellung nehmen zu können.

Die Kanzlei Mattil & Kollegen ist seit vielen Jahren im Bereich des Verbraucherschutzes tätig. Wir vertreten insbesondere Kleinanleger, die ihre Ersparnisse in Kapitalanlagen verloren haben oder gefährdet sehen. Den Schwerpunkt bilden dabei geschlossene Publikumsfonds, Vermögensanlagen, Wertpapiere und gewisse Versicherungsprodukte. Kleinanleger bedürfen besonderen Schutzes vor den Angeboten des Finanzmarktes.

Ein zentrales Anliegen des Europäischen Gesetzgebers ist der Anlegerschutz sowohl im Rahmen der Richtlinie und der Verordnung zum Marktmissbrauch als auch der Regelungen zu Kurzinformationen bei „verpackten“ Anlageprodukten für Kleinanleger (VO 596/2014; VO 1286/2014).

## 1. Marktmissbrauch

Die Missbrauchsregulierung wurde hinsichtlich des Anwendungsbereiches erweitert. Besonders zu erwähnen ist der insoweit angepasste Katalog der Finanzinstrumente, die Überwachung des Marktmissbrauchs auch hinsichtlich Referenzwerten und die Erfassung außerbörslicher Handelsplattformen und des Freiverkehrs, §§ 1 und 2 WpHG-E.

Ebenfalls verbessert wird der Verbraucherschutz mit der Stärkung der Überwachungs- und Eingriffsbefugnisse der Aufsichtsbehörden (§ 4 WpHG-E). Die insoweit konsequenten Ansätze beschränken sich jedoch auf einige Ausschnitte der Kapitalmarktüberwachung und sollte konsequent zu Ende gedacht und vollendet werden. Hierzu möchten wir Nachstehendes ausführen:

Marktmissbrauch ist ein Oberbegriff für unrechtmäßige Handlungen an den Finanzmärkten (siehe Verordnung Nr. 596/2014, Erwägungsgrund (7)). Die Regularien erschöpfen sich aber im Wesentlichen in der Aufklärung, Verhinderung und Sanktionierung solcher Insidergeschäfte und Marktmanipulationen, die kursbeeinflussende Auswirkungen haben. Die Finanzmärkte bieten aber auch ein breites Spektrum unrechtmäßigen Handelns, besonders gegenüber Verbrauchern, die unter die geltenden bzw. umzusetzenden Vorschriften nicht direkt subsumierbar sind. Die Integrität der Märkte muss umfassend gewahrt und der Begriff der Manipulation weiter verstanden werden. Nicht nur beim Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten, sondern auch durch andere Machenschaften werden Verbraucher und sonstige Anleger geschädigt. Die Maßnahmen der Aufsichtsbehörden dürfen sich nicht auf die Phase der Emission und des Vertriebes beschränken. Auch nach Beendigung eines Verkaufes beobachten wir Verhaltensweisen der Marktteilnehmer, die „Bedenken für den Anlegerschutz“ aufwerfen und ein Einschreiten der Behörden verlangen. Die europäische Regulierung beschränkt sich nicht auf die Marktmanipulation sondern erwähnt ausdrücklich auch den Marktmissbrauch, der sich in verschiedensten Erscheinungsformen ereignen kann. Diesem Marktmissbrauchsverbot sollten auch Personen unterliegen, die zum Marktmissbrauch zusammenwirken (siehe Erwägungsgrund 39 der Verordnung). Der Ordnungsgeber hat erkannt,

dass Finanzinstrumente oft nicht selbst, sondern deren Referenzwerte manipuliert werden und auch die Übermittlung falscher oder irreführender Angaben und jegliche sonstige Handlungen, durch die die Berechnung eines Referenzwertes manipuliert wird, verboten sein muss (siehe Erwägungsgrund 44 der Verordnung). Anleger werden dazu veranlasst, die Anlageentscheidung auf unrichtige oder verzerrte Informationen zu stützen. Die Behörden sollen Schutzvorkehrungen gegen jegliche Form des Missbrauchs treffen.

Die Verordnung fordert einen soliden Rahmen für eine wirkungsvolle Aufsichts-, Untersuchungs- und Sanktionsordnung (Erwägungsgrund 70). Dazu sollten die Aufsichtsbehörden mit ausreichenden Handlungsbefugnissen ausgestattet sein.

Unserer Ansicht nach ist die Umsetzung im Finanzmarktnovellierungsgesetz zu eng geworden und es sollte weitergehende Befugnisse, vor allem für die BaFin, vorsehen. Die Verhängung von Bußgeldern und Strafen genügt nicht. Wir möchten nachstehend einige Beispiele aus unserer Praxis schildern, die anlegerverachtende Charakteristika aufzeigen. Eventuelle Bußgelder würden in diesen Fällen als geringfügig hingenommen werden.

- Eine Bank hatte ein Zertifikat mit einem Volumen von 100 Mio. € emittiert. Der Referenzwert war ein von einem Herrn H. gemanagter Fonds. Als die Zertifikate zur Auszahlung fällig waren, verweigerte die Bank eine Abrechnung mit der Begründung, es liege eine „Marktstörung“ vor, weil der Manager H. verschwunden war. Lediglich einige Dutzend der Zertifikate-Inhaber mit einem Anspruch von etwa 500.000,00 € fanden sich in unserer Kanzlei ein und wurden von der Bank tatsächlich zu einer Klage genötigt. Die Bank musste selbstverständlich zahlen, weil das Abtauchen eines Managers keine Marktstörung ist. Die Bank hatte jedoch ihr Ziel erreicht: 99,5 % der geschuldeten Auszahlung verblieb bei ihr. Die nichtklagenden Anleger hatten die Ausrede geglaubt und ihre Ansprüche nicht weiter verfolgt. Diese waren denn auch bald verjährt.

Eine solche Verhaltensweise stellt einen Marktmissbrauch dar.

- Ein geschlossener Fonds mit 2.000 Kleinanlegern hatte das Vermögen des Fonds mit einem sogenannten SWAP ruiniert. Dies wurde den Anlegern verschwiegen und, anstatt den Vorgang der Haftpflichtversicherung der Geschäftsführung zu melden, wurde der Fonds in die Insolvenz geschickt. Mangels der erforderlichen Informationen gingen die Anleger irrtümlich von einem korrekten Verhalten der Geschäftsführung aus und unternahmen nichts. Die Fondsgeschäftsführung hat sich mit dieser Handlungsweise eine Schadensregulierung im dreistelligen Millionenbereich erspart.
- Lehman Brothers hatte an 50.000 Rentner in Deutschland Zertifikate verkauft, als sie schon kurz vor der Insolvenz war. Ein paar Wenige, die über eine Rechtsschutzversicherung verfügten, konnten die Beraterbanken verklagen. Der größte Teil ist auf dem Schaden sitzen geblieben, bereits nach kurzer Zeit waren alle Ansprüche verjährt. In den USA wurde aufgedeckt, dass eine große Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und eine Ratingagentur falsche Testate und Gefälligkeitsratings erteilt hatten, mit deren Hilfe Lehman Brothers sich einige Jahre über Wasser hielt. Sowohl die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als auch die Ratingagentur unterhalten Niederlassungen in Deutschland. Die Ansprüche waren bereits nach kurzer Zeit verjährt.  
Auch hier handelt es sich um Fälle der Marktmanipulation und des Marktmissbrauchs, gegen den sich ein normaler Kleinanleger nicht wehren kann. Ihm fehlen die Beweismittel und Durchsetzungsmöglichkeiten und natürlich die finanziellen Mittel.
- Die Wirtschaftswoche berichtet aktuell von dem Zertifikat einer Schottischen Bank. Obwohl die Abrechnung der Zertifikate fehlerhaft erfolgt ist, bietet die Bank ein paar Euro an, die angeblich den Schaden hinsichtlich der Gebühren decken. Was die Bank verschweigt: In Kenntnis der operativen Mängel bei der Bank hätten die Anleger das Zertifikat überhaupt nicht erworben.
- In unzähligen Fällen einer Insolvenzreife werden die Anleger mit Täuschungsmanövern über Jahre hingehalten, um diese von einer Rechtsverfolgung abzuhalten, bis eine Verjährung eingetreten ist. Ein Emittent hatte das Kapital von 4.400 Anlegern lt. Prospekt dafür ver-

wenden wollen, ein deutsches Krankenhaus in Arabien zu bauen. Das Geld ist längst versickert oder veruntreut, den Anlegern wird aber suggeriert, dass man mit neuen Partnern, Finanziers und öffentlichen Stellen zusammenarbeite, um das Projekt noch zu Ende zu bringen. Der Initiator hat sich längst abgesetzt und alle Ansprüche drohen zu verjähren.

Die BaFin muss auch in all diesen vergangenen und künftigen Schadensfällen eine kollektive Rechtssicherung einleiten, um Kleinanlegern die Wahrung ihrer Rechte zu erhalten. Die BaFin müsste beispielsweise die Emittenten dazu auffordern, auf eine Verjährungseinrede zu verzichten und derartige Fehlleistungen einer Haftpflichtversicherung zu melden. Nach unseren Erfahrungen kalkuliert die Finanzindustrie mit einer nur marginalen Klagebereitschaft der Anleger, was den statistischen Erfahrungen entspricht. Die Emittenten riskieren in der Praxis also nichts und werden sich auch in Zukunft immer für die Emission eines riskanten Produktes oder eine Leistungsverweigerung entscheiden. Verbraucher können sich regelmäßig einen Gerichtsprozess nicht leisten und haben auch keine Möglichkeit, notwendige Dokumente zu erlangen (siehe beiliegende Anlage 1, Prozesskostenrisiko). Wir fordern deswegen, an die BaFin weitere Aufgaben zu übertragen bzw. die mit der Verordnung übertragenen Befugnisse erweiternd auszulegen.

Im Einzelnen:

Vor einer Emission prüft die Aufsicht den Prospekt, ein Kurzinformati-  
onsblatt und evtl. das Vorliegen von Erlaubnissen.

Während des Vertriebes kann die Aufsichtsbehörde Befugnisse wahr-  
nehmen, die in § 4 b) WpHG, § 18 VermAnlG, § 4 (1 a) FinDAG be-  
schrieben sind: Die sogenannte Produktintervention, mit der die Be-  
hörde die Vermarktung etc. verbieten kann.

Nach Beendigung des Angebotes sehen die gesetzlichen Vorschriften  
nur noch Prospektnachtrags- und Ad-hoc-Pflichten vor, aber keine Be-  
fugnisse zur Schadenswiedergutmachung.

In den vielen Anlageskandalen - und Pleiten, die meist Kleinanle-  
ger/Verbraucher treffen, ist der Anleger auf sich alleine gestellt. Keine

Vorschrift in den reichhaltigen Gesetzen sieht ein Einschreiten oder Vorgehen der Aufsichtsbehörde BaFin gegen Emittenten, sonstige Prospektverantwortliche oder Mitakteure in irgendeiner Form vor, um den Anlegern eine Gelegenheit zur Rechtsdurchsetzung zu geben. Die oben genannten Beispiele demonstrieren die Gelassenheit derer, die mit marktmissbräuchlichen Methoden operieren. Im Falle eines Scheiterns der Kapitalanlage haben sie praktisch nichts befürchten.

Die Verordnung 596/2014, Artikel 23 und 30, verlangt von den nationalen Gesetzgebern, die Ausstattung ihrer Behörden u.a. mit den folgenden Befugnissen:

Zugang zu jedweden Unterlagen und Daten,  
Auskünfte von jeder Person; Prüfungen und Ermittlungen vor Ort  
Beschlagnahme von Dokumenten  
Einfrieren oder Beschlagnahme von Vermögenswerten!  
Anordnungen zu Verhaltensweisen  
Einziehung erzielter Gewinne  
öffentliche Warnung  
Entzug der Zulassung  
Verbot der Geschäftstätigkeit u.a.

siehe Artikel 23 und 30 der Verordnung 596/2014

Diese Befugnisse sollen nach der Verordnung den nationalen Behörden übertragen werden. In dem Gesetzentwurf, § 4 WpHG wurden nicht alle diese Vorgaben umgesetzt, z.B. der Gewinneinzug (Artikel 30, Abs. 2 b der Verordnung).

Die Anwendung der Befugnisse könnte zu eng ausgelegt und nur im Falle von Marktmanipulationen der herkömmlichen Art und Weise angewendet werden. Die Sicherung von Beweismitteln, die Beschlagnahme von Vermögenswerten, die Gewinnabschöpfung und andere Maßnahmen sind aber auch dann geboten, wenn Verbraucher auf andere Weise in einer marktmissbräuchlichen Weise geschädigt wurden, wie sie oben beispielhaft dargestellt wurde.

Ein Marktmissbrauch findet nicht nur im Vorfeld einer Emission und während des Handels der Produkte statt, sondern auch im Rahmen der Tatverdeckung und Schadensabwehr nach gescheiterten Anlage-modellen oder Emissionen.

Unser Vorschlag lautet daher, die Vorschriften zu ergänzen:

§ 4 (1a) FinDAG:

*Die Bundesanstalt ist innerhalb ihres gesetzlichen Auftrages auch dem Schutz der kollektiven Verbraucherinteressen und der kollektiven Rechtssicherung verpflichtet. Sie trifft alle Anordnungen, die geeignet und erforderlich sind, um verbraucherschutzrelevante Missstände zu verhindern oder zu beseitigen.*

Die Einschränkung „Wenn eine generelle Klärung im Interesse des Verbraucherschutzes geboten erscheint“ sollte gestrichen werden.

§ 4 WpHG: Ergänzender Buchstabe:

*Die BaFin kann gegenüber Wertpapierdienstleistungsunternehmen, Finanzdienstleistungsunternehmen, Finanzanlagenvermittlern, Prospekt-herausgebern und sonstigen mit der Emission verbundenen Personen und Unternehmen verlangen, dass sie im Falle marktmissbräuchlicher, verbraucherschutzrelevanter Missstände Erklärungen abgeben oder Handlungen vornehmen, die den Anlegern eine Durchsetzung eventueller Schadensersatzansprüche erlaubt.*

Hier ist z.B. die Verjährungsverzichtserklärung und die Meldung an eine Haftpflichtversicherung gemeint.

*Die BaFin ist zur Herausgabe beschlagnahmter Unterlagen an Anleger verpflichtet, soweit diese ein berechtigtes Interesse daran haben und zur Verfolgung ihrer Ansprüche benötigen.*

Vermögensanlagengesetz, § 18 Abs. 3:

*Der Bundesanstalt stehen die in § 4 ... des WpHG genannten Befugnisse auch gegenüber Anbietern und Emittenten von Vermögensanlagen zu.*

**2. Zu der Verordnung 1286/2014 (PRIIP) möchten wir das Folgende anmerken:**

Die Verordnung gilt für „verpackte“ Anlageprodukte, die ein Basisinformationsblatt zur Verfügung stellen müssen. Richtigerweise gibt die Verordnung vor, dass die Informationen über PRIIP verständlich abgefasst sein müssen, da es vielen Kleinanlegern schwer fällt, die Fachterminologie des Finanzbereichs zu verstehen. Außerdem sollen sie in einem Standardformat zur Vergleichbarkeit erstellt werden (Verordnung 1286/2014, Erwägungsgrund (13) und (17)).

Produkt-Vermögensanlagen- oder Kurzinformativblätter sind bereits im KAGB, dem WpHG und dem VermAnlG vorgeschrieben. Eine Standardisierung ist gesetzlich nicht vorgeschrieben. Die Verordnung verlangt eine detaillierte Erläuterung der Kosten in dem Basisinformationsblatt, „einschließlich der dem Kleinanleger entstehenden direkten und indirekten Kosten, einschließlich einmaliger und wiederkehrender Kosten, dargestellt in Form von Gesamtindikatoren dieser Kosten und, um Vergleichbarkeit zu gewährleisten, die aggregierten Gesamtkosten in absoluten und Prozentzahlen, um die kombinierten Auswirkungen der Gesamtkosten auf die Anlage aufzuzeigen.“ Das Vermögensanlagegesetz beispielsweise fordert in § 13 nur „die mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen“ in dem Informationsblatt. Inzwischen ist die Terminologie unübersichtlich. Je nach Gesetz werden die Begriffe Produktinformationsblatt, Kurzinformativblatt, Vermögensinformationsblatt, Basisinformationsblatt, wesentliche Anlegerinformationen oder KID verwendet. Jedes Gesetz bzw. jede Verordnung verlangt etwas anderes.

Die Verordnung Nr. 1286/2014 sieht von der Notwendigkeit eines Basisinformationsblattes bei einfachen Finanzinstrumenten ab (z.B. Aktien). Nach § 31 Abs. 3 a WpHG wäre aber ein Produktinformationsblatt erforderlich. Es dürfte Zweifelsfälle hinsichtlich des Vorranges der Verordnung oder des nationalen Gesetzes geben.

Artikel 7 der Verordnung 1286/2014 enthält eine Sprachenregelung, die nicht klar ist. Das Basisinformationsblatt kann in einer Sprache

verwendet werden, die von der zuständigen Behörde akzeptiert wird. Bei Abfassung in einer anderen Sprache muss es übersetzt werden - offenbar aber nicht zwingend in z.B. Deutsch, sondern eine von der Behörde akzeptierte Sprache. Kann also das PRIIP auch in englischer Sprache in der BRD verwendet werden? Das wäre natürlich nicht der Sinn eines für den Anleger verständlichen Basisinformationsblattes.

Das VermAnlG wird in § 13-E ergänzt: „Sofern für die Vermögensanlage kein Basisinformationsblatt ... veröffentlicht werden muss“.

Sind damit z.B. Genossenschaften erfasst, die man gegebenenfalls als PRIIP ansehen könnte? In der Anlage übersenden wir auch einen kürzlich erschienenen Artikel „Boom der Genossenschaften“ (siehe Anlage 3). Falls eine Genossenschaft ein PRIIP ist, wofür viel spricht, müssten die Risiken, Kosten etc. nach den Vorgaben der Verordnung angegeben werden.

**Mattil & Kollegen**  
**Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht**

Thierschplatz 3  
D-80538 München

Tel.: 089/24 29 38-0  
FAX: 089/24 29 38-25  
E-Mail: [mattil@mattil.de](mailto:mattil@mattil.de)  
web: [www.mattil.de](http://www.mattil.de)

## Prozesskostenrisiko einer Klage in zwei Instanzen

Streitwert: 10.000,00 €	<b>8.868,42 €</b>
Streitwert: 20.000,00 €	11.917,38 €
Streitwert: 30.000,00 €	13.870,70 €

Eine sogenannte Sammelklage existiert in Deutschland nicht. Auch die sogenannte Streitgenossenschaft wird in der Praxis in der Regel nicht zugelassen. Diese würde eine erhebliche Einsparung der Kosten und Gebühren mit sich bringen. Hierzu das nachstehende Beispiel:

100 Anleger wollen Schadensersatzansprüche in derselben Angelegenheit geltend machen. Jeder der Anleger hat einen Schaden von 10.000,00 € erlitten.  
Im Falle von 100 Einzelklagen hat jeder Kläger ein Prozesskostenrisiko von 8.868,42 €.  
Im Falle einer gemeinsamen Klage (§ 145 ZPO) würden die Streitwerte addiert (1 Mio €) und daraus die Gebühren berechnet und aufgeteilt. Das Prozesskostenrisiko beträgt hier insgesamt 96.000,00 €, für jeden Anleger also 960,00 € (also ca. 1/10)!

# Der Boom der Genossenschaften

Die Zahl gemeinschaftlicher Bauvorhaben nimmt stark zu, vor allem in Städten. Mittlerweile gibt es bundesweit allein 2000 Bau-Genossenschaften mit mehr als drei Millionen Mitgliedern. Neben der Aussicht auf ein besser zugeschnittenes Wohnangebot locken sie damit, dass sich, wer in der Gemeinschaft baut, alle Kosten teilt. Die Genossenschaften, deren Mitglieder ein lebenslanges Nutzungs- und Mitspracherecht haben, punkten zudem mit einer im Vergleich zur Miete günstigen Nutzungsgebühr. Allerdings ist die Aussicht vieler Genossen trübe, auf diesem Weg schnell eine Wohnung zu finden. Zwar ist in vielen Städten gemeinschaftliches Bauen fester Bestandteil der wohnungspolitischen Agenda, doch die große Entlastung auf dem Wohnungsmarkt bleibt mangels bezahlbaren Baulands aus. Wo die Grundstückspreise hoch sind, haben die Genossen meist das Nachsehen: Während die Konkurrenz die Kosten an Käufer und Mieter weitergibt, müssen die Genossenschaften sie im Interesse ihrer Mitglieder niedrig halten. *Air/Anita* *Wibbert*

# Ru

# Medv

Russische  
handlung  
zweiten Tag  
konferenz  
ten sie Ho  
scher Hilfe  
fenstillstand  
Vor allem  
dent Medwe  
die westliche  
EU sei zers  
Rüstungskon  
Staaten, die  
dung beigetr  
nicht mehr, v  
ge seien abge  
einen zweiten  
fragte gar, ob  
Weltkrieges  
Zusammenarb  
Der amer  
Kerry und de  
Steinmeier w  
schen Vorwürf