

Stellungnahme

zum Regierungsentwurf für ein Erstes Gesetz zur
Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf
Grund europäischer Rechtsakte (1. Finanzmarktgesetz)

Kontakt:

Herbert Jütten
Mitglied der Geschäftsführung
Telefon: +49 30 1663-3300
E-Mail: herbert.juetten@bdb.de

Nikolai Lenarz
Referent
Telefon: +49 30 1663-3330
E-Mail: nikolai.lenarz@bdb.de

Berlin, 29. Februar 2016

Stellungnahme , 29. Februar 2016

Mit dem Finanzmarktnovellierungsgesetz sollen insgesamt vier neue bzw. überarbeitete europäische Rechtsakte umgesetzt werden, die die bestehenden europäischen Vorgaben ergänzen. Sie sollen die Integrität und Transparenz der Finanzmärkte verbessern und den Anlegerschutz stärken.

Im Einzelnen werden umgesetzt:

- MAD (Marktmissbrauchsrichtlinie = Richtlinie 2014/57/EU),
- MAR (Marktmissbrauchsverordnung = Verordnung (EU) Nr. 596/2014, soweit sich diese auf die geltende Finanzmarktrichtlinie (MiFiD I = Richtlinie 2004/39/EG) beziehen,
- CSD-VO (EU-Verordnung über Zentralverwahrer = Verordnung (EU) Nr. 909/2014) und
- PRIIPs VO (EU-Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte = Verordnung (EU) Nr. 1286/2014).

Dies zeigt, dass bereits ein umfassender EU-weiter Rechtsrahmen zur Regulierung der Finanzmärkte besteht. Vor diesem Hintergrund sehen die in der Deutschen Kreditwirtschaft zusammen gefassten Verbände keine Notwendigkeit, nationale Sondervorschriften beizubehalten, die in Deutschland im Vorgriff auf die nun zur Umsetzung anstehenden europäischen Rechtsakte erlassen wurden. Diese belasten die deutschen Banken und Sparkassen zusätzlich und führen zu einem zunehmenden Wettbewerbsnachteil gegenüber Instituten in anderen europäischen Staaten. Zur Verdeutlichung der Belastungen sei darauf verwiesen, dass ein vom Bundesverband der Deutschen Volks- und Raiffeisenbanken (BVR) beauftragtes Gutachten der Professoren Hackethal und Inderst der J. W. Goethe Universität Frankfurt/M. ergeben hat, dass alleine die genossenschaftlichen Institute pro Jahr über 100 Mio. Euro für die Umsetzung der anlegerschützenden Vorschriften aufwenden müssen. Hinzu kommen die Kosten für die Umsetzung der neuen Vorgaben. Der deutsche Gesetzgeber sollte das Gesetzgebungsverfahren daher nutzen, dem entgegenzuwirken und nationale Sonderregelungen zu streichen. Die Umsetzung der umfangreichen europäischen Vorgaben wird Banken und Sparkassen ohnehin vor sehr große Herausforderungen stellen.

Dies vorausgeschickt, möchten wir zu dem vorgelegten Regierungsentwurf eines 1. Finanzmarktnovellierungsgesetzes (1. FimanoG) zu folgenden Punkten Stellung nehmen:

1. Aufgabe der Produktinformationsblätter gemäß § 31 Abs. 3a WpHG-E

Im Rahmen des 1. FimanoG werden wie eingangs erwähnt u. a. nationale Regelungen zur Umsetzung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 (PRIIPs-VO) erlassen, die EU-einheitliche Vorgaben zu Basisinformationsblättern für verpackte Anlageprodukte vorsieht. Die Deutsche Kreditwirtschaft begrüßt grundsätzlich, dass für Produkte, die dem Anwendungsbereich der PRIIPs-VO unterliegen, keine gesonderten Produktinformationsblätter erstellt werden müssen. Somit wird sinnvollerweise ein Nebeneinander mit dem Basisinformationsblatt vermieden.

Der deutsche Gesetzgeber sollte das Inkrafttreten der europäischen Regelungen zu Basisinformationsblättern aber nutzen, um die nach § 31 Abs. 3a WpHG-E bestehende Pflicht zur Erstellung von nationalen Produktinformationsblättern aufzugeben.

Begründung:

- Der europäische Gesetzgeber hat durch den Erlass der PRIIPs-VO zum Ausdruck gebracht, dass der Verbraucher lediglich beim Erwerb von „verpackten Produkten“ schutzbedürftig ist. Dieser Schutz soll durch den Ausgleich des Informationsgefälles, insbesondere beim Produktverständnis sowie bei der Einordnung von Risiken und Kosten, gewährleistet werden. Ein derartiges Informationsdefizit wird e contrario bei Finanzinstrumenten zur Refinanzierung nicht gesehen. Konsequenterweise wurden jene Finanzprodukte (bspw. Plain Vanilla-Produkte wie einfache Schuldverschreibungen und Aktien) vom Anwendungsbereich der PRIIPs-VO ausgenommen (vgl. Erwägungsgrund 7 der Verordnung (EU)

Stellungnahme , 29. Februar 2016

1286/2014). Diese Wertung des europäischen Gesetzgebers, dass bei einfachen Produkten kein gesondertes Schutzbedürfnis besteht, sollte auch vom nationalen Gesetzgeber beachtet werden. Insofern entfällt mit Inkrafttreten der PRIIPs-Verordnung die Notwendigkeit für die Beibehaltung der nationalen Sonderregelung in § 31 Abs. 3a WpHG. Diesen Aspekt haben im Übrigen auch der Finanz- und der Wirtschaftsausschuss des Deutschen Bundesrates betont, die sich in ihrer Ausschussempfehlung für die Bundesratsbefassung ebenfalls für die Aufgabe der nationalen Sonderregelung ausgesprochen haben (s. BR-Drs. 19/1/16, Empfehlung 4).

- Die im Regierungsentwurf vorgesehene Beibehaltung der nationalen Anforderungen für Produkte außerhalb des Anwendungsbereichs der PRIIPs-VO erscheint auch deshalb bedenklich, weil sie bereits jetzt eine nachhaltige Fehlentwicklung in der Anlageberatung zur Folge haben. Eine Erhebung des Deutschen Aktieninstituts (DAI)¹ bei Marktteilnehmern belegt, dass ca. 87 % der befragten Kreditinstitute ihre Aktienberatung signifikant reduziert oder gar in Gänze aufgegeben haben. Die Ursache hierfür liegt auch in der kostenintensiven Erstellung von Produktinformationsblättern. Im Ergebnis wird so einer Vielzahl von Kleinanlegern der Zugang zu Finanzinstrumenten, die der Finanzierung der Realwirtschaft dienen, erschwert oder gar verwehrt. Eine derartige Entwicklung kann – insbesondere vor dem Hintergrund der aktuell anhaltenden Niedrigzinsphase – nicht beabsichtigt sein. Sie läuft auch den Zielen der Kapitalmarktunion und dem damit verbundenen Bestreben, Investitionen in Finanzierungsinstrumente der Realwirtschaft (insbesondere Eigen- und Fremdkapitalinstrumente [z. B. Unternehmensanleihen]) zu fördern, entgegen.
- Vor diesem Hintergrund haben sich auch der Wirtschafts- und der Finanzausschuss des Bundesrats in den o. g. Ausschussempfehlungen kritisch zu den Fehlsteuerungen geäußert, die aus der nationalen Vorgabe resultieren. Beide Ausschüsse weisen zudem darauf hin, dass Informationsblätter für Aktien eines DAX-Unternehmens oder einer Bundesanleihe den Anlegern keinen signifikanten Erkenntnisgewinn bringen (s. BR-Drs. 19/1/16, Empfehlung 4). Auch dies spricht gegen die Beibehaltung der nationalen Sonderregelung.

2. Befugnis der BaFin zur Schließung von Systematischen Internalisierern nach § 4a Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 WpHG-E

Gemäß § 4a Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 WpHG-E kann die BaFin vorübergehend anordnen, dass „...systematische Internalisierer schließen oder geschlossen bleiben.“ Diese Formulierung wurde offensichtlich in Entsprechung zu der Schließungsbefugnis bei Börsen und Handelsplätzen gewählt. Sie ist aber in dieser Form zu weitgehend. In denkbaren Fällen könnte allenfalls die Einstellung der systematischen Internalisierung erforderlich werden, nicht aber auch die Einstellung aller anderen Bank- und Wertpapierdienstleistungen des Instituts, das die systematische Internalisierung anbietet. Daher wäre eine Formulierung zweckentsprechend, die von der (vorübergehenden) Einstellung der systematischen Internalisierung in einem oder mehreren Werten spricht.

3. Zur Aufgabenzuweisung an die BaFin in § 4 WpHG-E

§ 4 Abs. 3h S. 1 WpHG-E sieht im Falle eines Verstoßes gegen Abschnitt 3 des WpHG sowie die zur Durchführung dieser Vorschriften erlassenen Rechtsvorschriften, gegen die Vorschriften der MAR oder gegen eine sich auf die genannten Vorschriften beziehende Anordnung der Bundesanstalt vor, dass die BaFin „für einen Zeitraum von bis zu 2 Jahren die Einstellung der den Verstoß begründenden Handlungen oder Verhaltensweisen zur Verhinderung von Verstößen verlangen kann.“ Diese Befugnis ist unseres

¹ Deutsches Aktieninstitut e.V.: 1. Auflage, Juli 2014, ISBN 978-3-934579-74-3

Stellungnahme , 29. Februar 2016

Erachtens zu weitreichend, da sie jeglichen Verstoß, auch einen leicht fahrlässigen, ausreichen lässt. Ausweislich der Gesetzesbegründung (S. 70 des RegE) sollen damit Vorgaben des Art. 23 Abs. 2 k) MAR umgesetzt werden. Allerdings sprechen diese insoweit von „vorübergehend“. Unseres Erachtens ist ein Zeitraum von zwei Jahren nicht mehr als vorübergehend anzusehen, so dass wir uns insoweit für eine Orientierung am Wortlaut der europäischen Vorschriften aussprechen.

4. Haftungsprivilegierung nach § 10 Abs. 3 WpHG-E

§ 10 Abs. 3 WpHG enthält eine beschränkte Verantwortlichkeit des die Verdachtsanzeige Erstattenden. Bislang bezieht sich diese Haftungsfreistellung auch auf Verdachtsmeldungen im Sinne des Marktmissbrauchs; nach der aktuellen Anpassung des § 10 Abs. 1 WpHG-RegE (Streichung der Bezugnahme auf § 14 und § 20a WpHG) würde die Haftungsfreistellung jedoch ersatzlos entfallen. Die Haftungsprivilegierung für den Anzeigenerstatter sollte jedoch auch unter dem neuen Marktmissbrauchsregime bestehen bleiben.

5. Zur Ausdehnung des Anwendungsbereiches der Regelungen über Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen in § 34b WpHG-E

Die in § 34b WpHG-E vorgesehene Regelung gibt inhaltlich im Wesentlichen die Regelung des bisher geltenden § 34b Abs. 5 WpHG wieder. Dabei geht S. 3, soweit er sich auf Finanzinstrumente im Sinne des § 2 Abs. 2b WpHG erstreckt, die nicht unter Art. 2 Abs. 1 MAR fallen, über den Anwendungsbereich der MAR hinaus. Wir hielten es im Hinblick auf die ohnehin bereits sehr komplexen und in ihrem Anwendungsbereich deutlich erweiterten Vorgaben der MAR zu Finanzanalysen für sinnvoll, wenn der Gesetzgeber auf diese national bedingte Erweiterung verzichten würde.

6. Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 auf Waren, Emissionsberechtigungen und ausländische Zahlungsmittel gemäß § 12 Nr. 3 WpHG-E

Die Neufassung des § 12 WpHG-E erstreckt die Anwendbarkeit der neuen Marktmissbrauchsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 596/2014) unter Nr. 3 auch auf ausländische Zahlungsmittel. Weder die Richtlinie 2014/57/EU noch die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sehen ein entsprechendes Verbot vor. Im Referentenentwurf zum FimanoG war aus diesem Grund (siehe Begründung zu Nr. 36 auf Seite 215) der in § 20a Abs. 4 Nr. 3 WpHG enthaltene Verweis auf ausländische Zahlungsmittel ausgenommen worden. Für eine europarechtskonforme Umsetzung und zur Vermeidung einer rein nationalen Ausweitung des Marktmissbrauchsregimes sollte § 12 Nr. 3 WpHG-E daher gestrichen werden.

7. Bußgeldbestimmung in § 39 Abs. 4b WpHG-E

§ 39 Abs. 4b WpHG-E sollte parallel zum Wortlaut des Art. 24 Abs. 2e) ii) PRIIPs-VO gefasst werden. § 39 Abs. 4b WpHG-E lässt zur Bemessung eines zu verhängenden Bußgeldes eine Schätzung des mit Begehung der Ordnungswidrigkeit erzielten wirtschaftlichen Vorteils zu. Demgegenüber stellt Art. 24 Abs. 2 lit. e) ii) PRIIPs-VO darauf ab, dass die der Feststellung des wirtschaftlichen Vorteils zugrunde gelegten Gewinne bzw. verhinderten Verluste tatsächlich auch beziffert werden können.

Eine begriffliche Abweichung kann eine nicht unerhebliche Rechtsunsicherheit mit sich bringen. Nach der Gesetzesbegründung soll mit der Regelung in § 39 Abs. 4b WpHG-E die Umsetzung des genannten Artikels aus der PRIIPs-VO realisiert werden. Angesichts der Intention der Schaffung eines harmonisierten Rechtsrahmens innerhalb der EU erscheint eine Abweichung der deutschen Regelung von den europäi-

Stellungnahme , 29. Februar 2016

schen Vorgaben nicht angemessen. Aus diesem Grund sollte die Regelung dahingehend angepasst werden, dass die Ordnungswidrigkeit bis zum Zweifachen des aus dem Verstoß gezogenen wirtschaftlichen Vorteils geahndet werden kann, sofern sich dieser beziffern lässt.

8. Zur Bekanntmachung von Sanktionen wegen Verstößen gegen Gebote oder Verbote der Marktmissbrauchsverordnung in § 40d WpHG-E

Nach dem vorliegenden Entwurf ist die BaFin berechtigt, im Falle eines Verstoßes gegen bestimmte Marktmissbrauchsregeln den Namen der dafür verantwortlichen Person für die Dauer von fünf Jahren im Internet zu veröffentlichen. Dies soll nach § 40d Abs. 4 WpHG-E selbst dann gelten, wenn gegen die Entscheidung Rechtsbehelfe eingelegt wurden, diese mithin noch nicht bestandskräftig oder rechtskräftig sind. Zwar soll die Veröffentlichung um den Hinweis ergänzt werden, dass ein Rechtsbehelf eingelegt wurde, sowie um alle weiteren Informationen über das Ergebnis des Rechtsbehelfsverfahrens. Gleichwohl löst aus unserer Sicht die Veröffentlichung personenbezogener Daten wegen der damit einhergehenden stigmatisierenden Wirkung bereits erhebliche datenschutzrechtliche Bedenken aus, wenn die zugrundeliegende Entscheidung bestands- oder rechtskräftig ist. Wenn die Entscheidung aber noch nicht bestands- oder rechtskräftig ist und somit die Möglichkeit besteht, dass sie gerichtlich überprüft wird (und dieser Prüfung ggf. nicht standhält), erscheint uns dieses Vorgehen unverhältnismäßig und kommt einer Vorverurteilung gleich.

9. Änderung des Depotgesetzes

Anders als der Referentenentwurf enthält der nun vorliegende Regierungsentwurf des 1. FimanoG eine Einschränkung in § 1 Abs. 3 DepotG-E dahingehend, dass nicht alle Zentralverwahrer im Sinne der CSD-Verordnung, sondern nur diejenigen Wertpapiersammelbanken im Sinne des Depotgesetzes sind, die bestimmte Tätigkeiten im Inland erbringen.

Wir begrüßen grundsätzlich die Klarstellung, dass das Depotgesetz weiterhin nur auf Inlandssachverhalte Anwendung finden soll, sind jedoch der Ansicht, dass der Verweis in § 1 Abs. 3 DepotG-E auf „**eine** der in Abschnitt A Nummer 1 und 2 des Anhangs dieser Verordnung genannten Kerndienstleistungen“ nicht ausreichend ist, um den Anwendungsbereich des Depotgesetzes auf Inlandssachverhalte zu beschränken.

Nach unserer Auffassung kommt es darauf an, dass die Dienstleistung im Sinne von Abschnitt A Nummer 2 der CSD-Verordnung („zentrale Kontoführung“) in Deutschland erbracht wird. Für die Zwecke des Depotgeschäftes kommt es hingegen nicht darauf an, ob die Dienstleistung nach Abschnitt A Nummer 1 der CSD-Verordnung (erstmalige Verbuchung von Wertpapieren im Effetengiro, „notarielle Dienstleistung“) in Deutschland erbracht wird. Diese Dienstleistung ist für die Aufgabe der Wertpapiersammelbank im Sinne des Depotgesetzes nicht begriffsbestimmend.

Würde ein ausländischer Zentralverwahrer, der nur die Dienstleistung nach Nummer 1 (notarielle Dienstleistung) im Inland erbringt, aber die Dienstleistung nach Nummer 2 (zentrale Kontoführung) – und somit die Wertpapierverwahrung – im Ausland erbringt, als Wertpapiersammelbank im Sinne des Depotgesetzes anerkannt werden, so würde das dazu führen, dass jedes deutsche Kreditinstitut diesem ausländischen Verwahrer Wertpapiere zur Verwahrung im Ausland anvertrauen könnte. Damit würden die anlegerschützenden Vorschriften des Depotgesetzes mit den besonderen Anforderungen für die Auslandsverwahrung von Wertpapieren nicht mehr anwendbar sein. Eine Harmonisierung der Verwahrregelungen in der EU steht noch aus, weswegen es nicht sachgerecht ist, bei der Verwahrung von Wertpapieren im europäischen Ausland auf jegliche rechtliche Voraussetzung zu verzichten, wie es geschehen würde, wenn ein ausländischer Zentralverwahrer als Wertpapiersammelbank im Inland anerkannt werden würde, obwohl er keine Wertpapierverwahrung im Inland betreibt.

Stellungnahme , 29. Februar 2016

Eine Streichung der in Abschnitt A Nummer 1 der CSD-Verordnung genannten Dienstleistung wird daher angeregt.