

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

**zum
Diskussionsentwurf**

**eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung
der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes**

28. Mai 2010

Für die Gelegenheit zur Stellungnahme zu dem oben genannten Diskussionsentwurf danken wir Ihnen und nehmen sie sehr gern wahr. Der Entwurf wird getragen von dem Leitgedanken, das Vertrauen in die Rahmenbedingungen des Kapitalmarktes wiederherzustellen. Dieses Anliegen teilen wir uneingeschränkt.

Zusammenfassung

Wir begrüßen sehr, dass unseren seit langem vorgetragenen Forderungen nach einer stärkeren Regulierung und Beaufsichtigung des grauen Kapitalmarktes Rechnung getragen wird. Es liegt aufgrund der oftmals in diesem Segment zu verzeichnenden risikoreichen Anlagen im Interesse der Anleger, auch hier ein hohes Schutzniveau herzustellen und behebt das bislang festzustellende „Regulierungsgefälle“. Konsequenterweise sollten auch andere Vermittler nicht von den Vorgaben des Wertpapierhandelsgesetzes ausgenommen werden.

Hinsichtlich der Vorschläge zur Anlageberatung sind hingegen erhebliche Änderungen erforderlich. Der Diskussionsentwurf sieht hier einen Paradigmenwechsel der Aufsicht vor, der sehr weitreichende Folgen hätte. Dies betrifft insbesondere die Registrierung aller Anlageberater und Vertriebsbeauftragten und die als Sanktionsmöglichkeit vorgesehene Verhängung eines Berufsverbotes. Diese Maßnahmen erscheinen bereits im Ansatzpunkt ungeeignet, die Zielsetzung des Diskussionsentwurfes - den Schutz von Privatanlegern vor Falschberatung - zu fördern.

Ferner halten wir einen gesetzlichen Rahmen für Produktinformationsblätter für entbehrlich. Die Kreditwirtschaft hat hier - wie von der Politik gefordert - eigene Initiativen unternommen. Diese Aktivitäten würden zu einer kurzfristigen Einführung vergleichbarer Produktinformationsblätter führen. Sollte eine Regelung für erforderlich gehalten werden, müssten die Bestimmungen deutlich anders ausgeformt werden.

Wir unterstützen das Anliegen Ihres Hauses, Änderungen des rechtlichen Rahmens für offene Immobilienfonds vorzunehmen, um vermehrten Rücknahmeaussetzungen bei offenen Immobilienfonds vorzubeugen. Die konkret im Diskussionsentwurf vorgeschlagenen Neuregelungen der Bestimmungen über offene Immobilienfonds sehen wir allerdings sehr kritisch.

Die Erhöhung der Beteiligungstransparenz, um künftig unbemerktes „Anschleichen“ an Unternehmen durch die Nutzung nicht meldepflichtiger (Finanz-)Instrumente zu verhindern, befürworten wir grundsätzlich. Europaweit einheitliche Regelungen wären vorzugswürdig und sollten weiterhin angestrebt werden.

Die Bürokratiekosten auf Basis des vorgegebenen Berechnungsschemas müssten sich nach unseren ersten Schätzungen auf mindestens 62 Mio. Euro - und nicht, wie im Diskussionsentwurf angenommen - auf 16 Mio. Euro belaufen.

Allgemeine Anmerkungen

Das Wertpapierdienstleistungsgeschäft verfügt bereits über eine hohe Regelungsdichte. Mit der Umsetzung des Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes zum 1. November 2007 und der damit verbundenen Vollharmonisierung in der Europäischen Union waren umfangreiche Änderungen verbunden, die einen angemessenen Anlegerschutz gewährleisten sollen. Gleichwohl hat der deutsche Gesetzgeber aber die Notwendigkeit gesehen, zum 1. Januar 2010 mit dem Gesetz „Gesetz zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung“ weitere umfangreiche Regelungen in Kraft zu setzen. Nunmehr, das heißt weniger als sechs Monate später, und ohne den Instituten eine angemessene Zeit für die Umsetzung der seit dem 1. Januar 2010 geltenden Regelungen zu geben, plant der Gesetzgeber die Verabschiedung weiterer Vorschriften. Dabei handelt es sich jeweils um nationale Alleingänge, die nicht mit europäischen Maßnahmen abgestimmt sind. In diesem Zusammenhang weisen wir darauf hin, dass zurzeit die Regelungen der Finanzmarktrichtlinie MiFID, der Prospekt- und der Transparenzrichtlinie einer Überprüfung (review) durch die europäischen Institutionen unterzogen werden. Ferner befindet sich eine europäische Maßnahme zu packaged retail investment products in Arbeit. Nur durch ein Einbringen in den europäischen Prozess kann verhindert werden, dass nicht nur zwischen den Mitgliedstaaten, sondern auch innerhalb von Deutschland unterschiedliche Aufsichtsstandards - im Hinblick auf Zweigniederlassungen ausländischer Institute mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum - zukünftig gelten würden. Aus unserer Sicht sollte das Bemühen der deutschen Bundesregierung daher darauf gerichtet sein, eine Koordinierung dieser europäischen Regulierungsbestrebungen intensiv zu verfolgen. Ansonsten besteht für deutsche Kreditinstitute die Gefahr einer Wettbewerbsverzerrung zugunsten von Instituten aus anderen EU-Ländern. Durch das Vorziehen nationaler Regelungen werden die deutschen Kreditinstitute zudem mit zusätzlichem Aufwand belastet (mehrfacher Anpassungsbedarf innerhalb kurzer Zeit). Es ist darüber hinaus zu befürchten, dass sie dauerhaft strengeren Regulierungen unterliegen werden als ihre europäischen Mitbewerber, da bei Schaffung europäischer Sonderregelungen kaum damit zu rechnen ist, dass nationale Bestimmungen aufgehoben werden.

Auch für die staatliche Regulierung gilt das Gesetz des abnehmenden Grenznutzens oder anders formuliert, eine Überregulierung der Anlageberatung und -vermittlung wird Schäden bei der flächendeckenden Versorgung in Deutschland mit dieser Dienstleistung, - der aus unserer Sicht zentrale Bedeutung für die Allokation volkswirtschaftlicher Ressourcen zukommt -, nach sich ziehen müssen. Die erhöhten Kosten führen unweigerlich dazu, dass die Erträge aus diesem Geschäftsfeld sinken und ggf. Mitarbeiter freigesetzt werden müssen. Zudem muss damit gerechnet werden, dass die Steuerzahlungen der Institute sinken. Durch die geplanten Maßnahmen würden die qualifizierte Beratung von Anlegern und Anlegerinnen in der Fläche und mit geringem oder mittlerem Einkommen beziehungsweise Vermögen gefährdet, da Ausweich-

reaktionen auf das reine Ordergeschäft bzw. Internetbrokerage und in den grauen Kapitalmarkt wahrscheinlich sind. Dabei sind die Gefahren von Verlusten jedoch deutlich höher, da der Anleger ggf. seine Informationen für den Kauf aus einer nicht seriösen Quelle bezieht und dies bei seiner notwendigen eigenen Recherche nicht erkennt.

Ferner sind zahlreiche Neuregelungen nicht erforderlich, da die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bereits heute bei konsequenter Nutzung der ihr gesetzlich eingeräumten Rechte Missständen entgegenwirken kann.

Die Bundesregierung sollte ferner bedenken, dass Kreditinstitute Wirtschaftsunternehmen sind und der Staat nur dort regulierend eingreifen sollte, wo der Markt nachweislich zu Verwerfungen zu Lasten von wirtschaftlich Schwachen führt. Dies ist in diesem Geschäftsfeld flächendeckend nicht der Fall.

Abschließend ist aus unserer Sicht auch auf folgenden volkswirtschaftlichen Aspekt hinzuweisen: Falls die im Diskussionsentwurf enthaltenen Regelungen so wie vorgeschlagen in Kraft treten, wird dies zu einer Verringerung des Wertpapiergeschäfts mit Privatkunden führen. Dies hätte aber negative Folgen für den Kapitalmarkt, und zwar für die Emittenten, die darauf angewiesen sind, sich Eigen- oder Fremdkapital über die Kapitalmärkte zu beschaffen. Ferner besteht die Gefahr, dass durch die vorgesehene massive Regulierung der deutsche Kapitalmarkt im Vergleich zu den Kapitalmärkten anderer Länder an Attraktivität verliert und sich die betroffenen Unternehmen in Richtung anderer Finanzplätze orientieren werden. Dies wiederum schwächt neben dem deutschen Kapitalmarkt auch den Standort Deutschland als Unternehmensstandort. Der Gesetzgeber sollte sich dieser möglichen Konsequenzen bewusst sein.

Nachfolgend finden Sie unsere konkreten Änderungsvorschläge:

zu Artikel 1

Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

§ 2a Abs. 1 Nr. 7 in der bisherigen Fassung des Wertpapierhandelsgesetzes

(1) Als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gelten nicht

...

7. Unternehmen, die als Wertpapierdienstleistung für andere ausschließlich die Anlageberatung und die Anlagevermittlung zwischen Kunden und

a) Instituten im Sinne des Kreditwesengesetzes,

b) Instituten oder Finanzunternehmen mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, die die Voraussetzungen nach § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Kreditwesengesetzes erfüllen,

c) Unternehmen, die aufgrund einer Rechtsverordnung nach § 53c des Kreditwesengesetzes gleichgestellt oder freigestellt sind, oder

d) Kapitalanlagegesellschaften, Investmentaktiengesellschaften oder ausländischen Investmentgesellschaften

betreiben, sofern sich diese Wertpapierdienstleistungen auf Anteile an Investmentvermögen, die von einer inländischen Kapitalanlagegesellschaft oder Kapitalanlagegesellschaften, Investmentaktiengesellschaften oder ausländischen Investmentgesellschaften im Sinne der §§ 96 bis 111a des Investmentgesetzes ausgegeben werden, oder auf ausländische Investmentanteile, die nach dem Investmentgesetz öffentlich vertrieben werden dürfen, beschränken und die Unternehmen nicht befugt sind, sich bei der Erbringung dieser Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Anteilen von Kunden zu verschaffen, es sei denn, das Unternehmen beantragt und erhält eine entsprechende Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 des Kreditwesengesetzes; Anteile an Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken nach § 112 des Investmentgesetzes gelten nicht als Anteile an Investmentvermögen im Sinne dieser Vorschrift,

ZKA-Alternativvorschlag

(1) Als Wertpapierdienstleistungsunternehmen gelten nicht

...

~~7. Unternehmen, die als Wertpapierdienstleistung für andere ausschließlich die Anlageberatung und die Anlagevermittlung zwischen Kunden und~~

~~a) Instituten im Sinne des Kreditwesengesetzes,~~

~~b) Instituten oder Finanzunternehmen mit Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, die die Voraussetzungen nach § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Kreditwesengesetzes erfüllen,~~

~~c) Unternehmen, die aufgrund einer Rechtsverordnung nach § 53c des Kreditwesengesetzes gleichgestellt oder freigestellt sind, oder~~

~~d) Kapitalanlagegesellschaften, Investmentaktiengesellschaften oder ausländischen Investmentgesellschaften~~

~~betreiben, sofern sich diese Wertpapierdienstleistungen auf Anteile an Investmentvermögen, die von einer inländischen Kapitalanlagegesellschaft oder Kapitalanlagegesellschaften, Investmentaktiengesellschaften oder ausländischen Investmentgesellschaften im Sinne der §§ 96 bis 111a des Investmentgesetzes ausgegeben werden, oder auf ausländische Investmentanteile, die nach dem Investmentgesetz öffentlich vertrieben werden dürfen, beschränken und die Unternehmen nicht befugt sind, sich bei der Erbringung dieser Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Anteilen von Kunden zu verschaffen, es sei denn, das Unternehmen beantragt und erhält eine entsprechende Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 des Kreditwesengesetzes; Anteile an Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken nach § 112 des Investmentgesetzes gelten nicht als Anteile an Investmentvermögen im Sinne dieser Vorschrift,~~

Erläuterung

Nach § 2a Abs. 1 Nr. 7 WpHG werden solche Unternehmen vom Anwendungsbereich des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) ausgenommen, die als Wertpapierdienstleistung ausschließlich Investmentanteile vertreiben. Dies führt dazu, dass die Verhaltenspflichten des WpHG keine Anwendung finden, zum Beispiel besteht für diese Unternehmen auch keine Pflicht zur Protokollierung der Beratungsgespräche.

Eine Rechtfertigung, warum Investmentanteile, die über Kreditinstitute oder Finanzdienstleistungsunternehmen vertrieben werden, im Interesse des Anlegerschutzes weitgehenden Vorgaben unterworfen sind, während sie von anderen Unternehmen ohne aufsichtsrechtliche Vorgaben vertrieben werden können, ist nicht ersichtlich. Die Vorschrift des § 2a Absatz 1 Nr. 7 WpHG - sowie korrespondierend § 2 Absatz 6 Nr. 8 KWG - sollte daher gestrichen werden. Die europäische Finanzmarktrichtlinie (MiFID) lässt dies ausdrücklich zu.

zu Artikel 1 Nr. 3

§ 25 WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

- (1) Wer unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente hält, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, einseitig im Rahmen einer rechtlich bindenden Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dies bei Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der in § 21 Abs. 1 Satz 1 genannten Schwellen mit Ausnahme der Schwelle von 3 Prozent entsprechend § 21 Abs. 1 Satz 1 unverzüglich dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt mitzuteilen. Die §§ 23 und 24 gelten entsprechend. Eine Zusammenrechnung mit den Beteiligungen nach den §§ 21 und 22 findet statt; Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente im Sinne des § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 werden bei der Berechnung nur einmal berücksichtigt. Soweit bereits eine Mitteilung nach § 21, auch in Verbindung mit § 22, erfolgt oder erfolgt ist, ist eine zusätzliche Mitteilung auf Grund der Zusammenrechnung im Sinne des Satzes 3 nur erforderlich, wenn hierdurch eine weitere der in § 21 Abs. 1 Satz 1 genannten Schwellen erreicht, überschritten oder unterschritten wird.
- (2) Beziehen sich verschiedene der in Absatz 1 genannten Finanzinstrumente auf Aktien des gleichen Emittenten, muss der Mitteilungspflichtige die Stimmrechte aus diesen Aktien zusammenrechnen.
- (2a) Eine Mitteilungspflicht nach Absatz 1 besteht nicht, soweit die Zahl der Stimmrechte aus Aktien, für die ein Angebot zum Erwerb auf Grund eines Angebotes nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz angenommen wurde, gemäß § 23 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes offen zulegen ist.
- (3) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen erlassen über den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang und die Form der Mitteilung nach Absatz 1.

ZKA-Alternativvorschlag

- (1) Wer unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente hält, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, einseitig im Rahmen einer rechtlich bindenden Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dies bei Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der in § 21 Abs. 1 Satz 1 genannten Schwellen mit Ausnahme der Schwelle von 3 Prozent entsprechend § 21 Abs. 1 Satz 1 unverzüglich dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt mitzuteilen. Die §§ 23 und 24 gelten entsprechend. Eine Zusammenrechnung mit den Beteiligungen nach den §§ 21 und 22 findet statt; Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente im Sinne des § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 werden bei der Berechnung nur einmal berücksichtigt. Soweit bereits eine Mitteilung nach § 21, auch in Verbindung mit § 22, erfolgt oder erfolgt ist, ist eine zusätzliche Mitteilung auf Grund der Zusammenrechnung im Sinne des Satzes 3 nur erforderlich, wenn hierdurch eine weitere der in § 21 Abs. 1 Satz 1 genannten Schwellen erreicht, überschritten oder unterschritten wird.
- (2) Beziehen sich verschiedene der in Absatz 1 genannten Finanzinstrumente auf Aktien des gleichen Emittenten, muss der Mitteilungspflichtige die Stimmrechte aus diesen Aktien zusammenrechnen.
- (2a) Eine Mitteilungspflicht nach Absatz 1 besteht nicht, soweit die Zahl der Stimmrechte aus Aktien, für die ein Angebot zum Erwerb auf Grund eines Angebotes nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz angenommen wurde, gemäß § 23 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes offen zulegen ist.
- (2b) Ausgenommen von der Pflicht nach Abs. 1 sind Geschäfte von Market Makern im engeren Sinne, Designated Sponsors, Spezialisten und Quote-Verpflichteten nach den §§ 145 ff., 167 ff. BörsO FWB oder entsprechenden Regelwerken anderer regulierter Märkte und multilateraler Handelssysteme sowie von Zentralinstituten und Landesbanken/Girozentralen, die regelmäßig oder im Rahmen des Bezugsrechtshandels auch auf die Zeit dieses Handels befristet Finanzinstrumente im Wege des Eigenhandels zu selbst gestellten Preisen kaufen oder verkaufen, soweit das jeweilige Geschäft zur Erfüllung dieser vertraglichen Pflichten erforderlich ist, sowie Geschäfte, welche Handelsteilnehmer im Wege eines Kundenauftrags oder des Festpreisgeschäfts tätigen.
- (2c) Bei der Berechnung der Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils bleiben solche Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente unberücksichtigt, welche von einem Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, das Wertpapier-

dienstleistungen erbringt, gehalten werden, soweit diese im Rahmen der dauernden und wiederholten Tätigkeit des Unternehmens als Partei eines Wertpapierdarlehens oder eines Pensionsgeschäfts mit Kunden entstanden sind.

- (3) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen erlassen über den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang und die Form der Mitteilung nach Absatz 1.

Erläuterung

Um eine Vielzahl von irreführenden Meldungen zu vermeiden, sollten Ausnahmetatbestände für Market Maker und andere Experten (2b) sowie Kreditinstitute (2c) geschaffen werden, die Wertpapierleih- und Pensionsgeschäfte unter anderem nutzen, um Geschäfte für ihre Kunden schnell ausführen zu können. Jedenfalls besteht in diesen Fällen keine Absicht, strategische Beteiligungen aufbauen zu wollen. Die Ausnahmen erleichtern die Meldepraxis ohne das gesetzgeberische Ziel zu beeinträchtigen.

zu Artikel 1 Nr. 4

§25a WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

- (1) Wer unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente hält, die es ihrem Inhaber aufgrund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dies bei Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der in § 21 Absatz 1 Satz 1 genannten Schwellen mit Ausnahme der Schwelle von 3 Prozent entsprechend § 21 Absatz 1 Satz 1 unverzüglich dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt mitzuteilen, sofern eine Mitteilung nicht bereits nach § 25 zu erfolgen hat. Ein Ermöglichen ist insbesondere dann gegeben, wenn
 1. die Gegenseite des Inhabers ihre Risiken aus diesen Instrumenten durch das Halten von Aktien im Sinne von Satz 1 ausschließen oder vermindern könnte, oder
 2. die Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente ein Recht zum Erwerb von Aktien im Sinne von Satz 1 einräumen oder eine Erwerbspflicht in Bezug auf solche Aktien begründen. Bei Optionsgeschäften oder diesen vergleichbaren Geschäften ist hierbei deren Ausübung zu unterstellen. Ein Ermöglichen ist nicht gegeben, wenn an die Aktionäre einer Zielgesellschaft im Sinne des § 2 Absatz 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes im Rahmen eines Angebots nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz Angebote zum Erwerb von Aktien unterbreitet werden. Eine Mitteilungspflicht nach Satz 1 besteht nicht, soweit die Zahl der Stimmrechte aus Aktien, für die ein Angebot zum Erwerb auf Grund eines Angebotes nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz angenommen wurde, gemäß § 23 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes offen zu legen ist. § 24 gilt entsprechend.
- (2) Die Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils nach Absatz 1 ergibt sich aus der Anzahl von Aktien im Sinne des Absatzes 1 Satz 1, die der Inhaber aufgrund des Finanzinstrumentes oder sonstigen Instruments erwerben kann. Enthält das Finanzinstrument oder sonstige Instrument keine diesbezüglichen Angaben, so ergibt sich der mitzuteilende Stimmrechtsanteil aus der erforderlichen Anzahl entsprechender Aktien, die die Gegenseite zum Zeitpunkt des Erwerbs der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente zu deren vollständiger Absicherung halten müsste.
- (3) Bei der Berechnung der Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils bleiben solche Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente unberücksichtigt, welche von einem Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen

Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, das Wertpapierdienstleistungen erbringt, gehalten werden, soweit diese im Rahmen der dauernden und wiederholten Emissionstätigkeit des Unternehmens gegenüber einer Vielzahl von Kunden entstanden sind.

- (4) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen erlassen über den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang, die Form der Mitteilung, die Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente, welche in keinem Fall von der Mitteilungspflicht nach Absatz 1 Satz 1 erfasst sind, und die Berechnung der Stimmrechtsanteile nach Absatz 2.

ZKA-Alternativvorschlag

- (1) Wer unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente hält, die es ihrem Inhaber aufgrund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dies bei Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der in § 21 Absatz 1 Satz 1 genannten Schwellen mit Ausnahme der Schwelle von 3 Prozent entsprechend § 21 Absatz 1 Satz 1 unverzüglich dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt mitzuteilen, sofern eine Mitteilung nicht bereits nach § 25 zu erfolgen hat oder sich die Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente auf eigene Aktien des Meldepflichtigen beziehen. Ein Ermöglichen ist ~~insbesondere~~ dann gegeben, wenn

1. die Gegenseite des Inhabers ihre Risiken aus diesen Instrumenten durch das Halten von Aktien im Sinne von Satz 1 ausschließen oder vermindern könnte, oder
2. die Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente ein Recht zum Erwerb von Aktien im Sinne von Satz 1 einräumen oder eine Erwerbspflicht in Bezug auf solche Aktien begründen. Bei Optionsgeschäften oder diesen vergleichbaren Geschäften ist hierbei deren Ausübung zu unterstellen. Ein Ermöglichen ist nicht gegeben, wenn an die Aktionäre einer Zielgesellschaft im Sinne des § 2 Absatz 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes im Rahmen eines Angebots nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz Angebote zum Erwerb von Aktien unterbreitet werden. Eine Mitteilungspflicht nach Satz 1 besteht nicht, soweit die Zahl der Stimmrechte aus Aktien, für die ein Angebot zum Erwerb auf Grund eines Angebotes nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz angenommen wurde, gemäß § 23 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes offen zu legen ist. § 24 gilt entsprechend.

3. Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen erlassen über die Arten von Finanzinstrumenten und Instrumenten, die es ihrem Inhaber aufgrund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland Herkunftsstaat ist, zu erwerben.
- (2) Die Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils nach Absatz 1 ergibt sich aus der Anzahl von Aktien im Sinne des Absatzes 1 Satz 1, die der Inhaber aufgrund des Finanzinstrumentes oder sonstigen Instruments erwerben ~~könnte kann. Enthält das Finanzinstrument oder sonstige Instrument keine diesbezüglichen Angaben, so ergibt sich der mitzuteilende Stimmrechtsanteil aus der erforderlichen Anzahl entsprechender Aktien, die die Gegenseite zum Zeitpunkt des Erwerbs der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente zu deren vollständiger Absicherung halten müsste.~~
- (3) Bei der Berechnung der Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils bleiben solche Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente unberücksichtigt, welche von einem Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, das Wertpapierdienstleistungen erbringt, gehalten werden, soweit diese im Rahmen der dauernden und wiederholten Emissionstätigkeit des Unternehmens gegenüber einer Vielzahl von Kunden entstanden sind.
- (3a) Bei der Berechnung der Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils bleiben ferner Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente unberücksichtigt, wenn ihr Inhaber
1. ein Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ist, das Wertpapierdienstleistungen erbringt.
 2. die betreffenden Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente im Handelsbestand hält oder zu halten beabsichtigt und dieser Anteil nicht mehr als 5 Prozent der Stimmrechte beträgt und
 3. sicherstellt, dass Stimmrechte aus den betreffenden Aktien weder direkt noch indirekt ausgeübt und anderweitig genutzt werden, um auf die Geschäftsführung des Emittenten Einfluss zu nehmen.
- (3b) Ausgenommen von der Pflicht nach Abs. 1 sind Geschäfte von Market Makern im engeren Sinne, Designated Sponsors, Spezialisten und Quote-Verpflichteten nach den §§ 145 ff., 167 ff. BörsO FWB oder entsprechenden Regelwerken anderer regulierter Märkte und

multilateraler Handelssysteme sowie von Zentralinstituten und Landesbanken/Girozentralen, die regelmäßig oder im Rahmen des Bezugsrechtshandels auch auf die Zeit dieses Handels befristet Finanzinstrumente im Wege des Eigenhandels zu selbst gestellten Preisen kaufen oder verkaufen, soweit das jeweilige Geschäft zur Erfüllung dieser vertraglichen Pflichten erforderlich ist, sowie Geschäfte, welche Handelsteilnehmer im Wege eines Kundenauftrags oder des Festpreisgeschäfts tätigen

- (4) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen erlassen über den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang, die Form der Mitteilung, die Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente, welche in keinem Fall von der Mitteilungspflicht nach Absatz 1 Satz 1 erfasst sind, und die Berechnung der Stimmrechtsanteile nach Absatz 2.

Erläuterung

Der Zentrale Kreditausschuss (ZKA) tritt seit langem für einen transparenten Beteiligungsmarkt ein. Daher begrüßen wir, dass mit dem Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes die wertpapierhandelsrechtlichen Vorschriften zur Beteiligungstransparenz (§§ 21 ff. WpHG) erweitert werden sollen, um künftig unbemerktes „Anschleichen“ an Unternehmen durch die Nutzung nicht meldepflichtiger (Finanz)Instrumente zu verhindern. Eine Harmonisierung der Beteiligungstransparenz innerhalb der Europäischen Union hätten wir allerdings für vorzugswürdig erachtet. Erst kürzlich veröffentlichte CESR ein entsprechendes Konsultationspapier (CESR/09-1215b), mit dem die anstehende turnusgemäße Überarbeitung der Transparenzrichtlinie in Bezug auf eine Meldepflicht von Finanzinstrumenten, die bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise dem Erwerb von Aktien gleichstehen, vorbereitet werden soll. Auch dazu hatte der ZKA Stellung genommen und dort für eine europaweit einheitliche Regelung geworben. Bei der Fortentwicklung des europäischen Kapitalmarktes und der Verbesserung der Transparenz des Beteiligungsmarktes sind europaweit einheitliche Modelle sachgerechter als die Koordinierung einer Vielzahl nationaler Entwicklungen.

Dies vorausgeschickt möchten wir unseren Alternativvorschlag zu § 25a WpHG wie folgt erläutern:

Zu Abs. 1

Die Ausgestaltung der neuen Meldepflicht in § 25a WpHG-E als allgemein angelegter Anfangstatbestand wirft unseres Erachtens Bedenken im Hinblick auf die Wahrung des Bestimmtheitsgebots auf. Da Verstöße gegen eine Meldepflicht mit dem Verlust der Stimmrechte und/oder Bußgeldern bewehrt sein können, sind unseres Erachtens die Anforderungen an einen hinreichend bestimmten Tatbestand, der den Normadressaten zweifelsfrei erkennen lässt, welche Finanzinstrumente zu melden sind, nicht zu niedrig anzusetzen. Insoweit würden wir dafür plädieren, die derzeit genannten Regelbeispiele – durch eine Streichung des Wortes „insbesondere“ – abschließend zu verstehen und in Abs. 1 Satz 2 eine Nr. 3 einzufügen, wonach die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) dazu ermächtigt wird, abschließende Listen von meldepflichtigen und nicht meldepflichtigen Instrumenten im Wege der Verordnung zur Konkretisierung des Tatbestandes zu erlassen. Dies würde zur geforderten Rechtssicherheit einerseits führen und andererseits der Aufsichtsbehörde die notwendige Flexibilität dahingehend einräumen, jederzeit kurzfristig auf aktuelle Entwicklungen im Kapitalmarkt zu reagieren, um zu verhindern, dass zur Umgehung des Tatbestandes neue Instrumente geschaffen werden. Die Gesetzesbegründung zu Art. 1 Nr. 4 (§ 25a WpHG) sollte betonen, dass die Definition alle Instrumente erfasst, die dem direkten Halten von Aktien oder Rechten auf Lieferung von Aktien wirtschaftlich vergleichbar sind ("long economic exposure"). Damit er-

scheint eine flexible Anpassung an weitere Entwicklungen durch den Europäischen Gesetzgeber möglich.

Nicht gemeldet werden sollten in jedem Fall – unabhängig davon, ob es künftig Listen über meldepflichtige Instrumente geben wird oder nicht – Baskets und Indices. Diese Instrumente sind grundsätzlich nicht geeignet, nennenswerte Beteiligungen an Unternehmen aufzubauen, so dass der hohe Überwachungsaufwand nicht sinnvoll ist. Sollte es bei einer Meldepflicht bleiben, dann sollten Finanzinstrumente, die sich auf einen Basket oder einen Index beziehen, erst gemeldet werden, wenn deren Preis überwiegend von dem der Aktie des Emittenten abhängt. Dies kann in Anlehnung an den Emittentenleitfaden zu § 15 a WpHG (S. 89) angenommen werden, wenn bei der Berechnung des Preises des Finanzinstruments die Aktie des Emittenten mit mindestens 50% Berücksichtigung findet. Maßgeblicher Zeitpunkt dieser Bewertung ist der Erwerb des Finanzinstruments. Anderenfalls wäre ein erheblicher Überwachungsaufwand für Unternehmen und Kreditinstitute erforderlich, der durch das gesetzgeberische Ziel nicht gerechtfertigt wäre. Entsprechendes gilt für Indices. Sollte es bei der Meldepflicht von Baskets und Indices bleiben, könnte mit dem Gesetzgebungsvorhaben die Chance genutzt werden, sowohl für Directors‘ Dealings als auch im Rahmen der Meldepflichten die eben zitierte praxistaugliche Regelung des Emittentenleitfadens im Gesetz zu verankern.

Ebenfalls von der Meldepflicht ausgenommen werden sollten Positionen in Finanzinstrumenten auf eigene Aktien. Derivate auf eigene Aktien werden von Unternehmen und Kreditinstituten vorrangig dazu genutzt, Risiken aus Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen abzusichern. Ein Heranschleichen ist beim Erwerb eigener Aktien beziehungsweise beim Erwerb von Finanzinstrumenten auf eigene Aktien ohnehin ausgeschlossen und sollte daher von der Meldepflicht nach § 25a WpHG-E ausgenommen werden. Anderenfalls bestünde die Gefahr, dass Meldungen zur Verwirrung des Marktes beitragen, Unklarheit über die tatsächliche Eigenkapitalausstattung von Unternehmen und Kreditinstituten erzeugen oder ungerechtfertigte Spekulationen über unternehmensinterne Vergütungssysteme auslösen.

Anders als es die Formulierung von § 25a Abs. 1 Nr. 2 nahelegt, sollte der Verkauf einer put option, die keine Belieferung, sondern nur einen Barausgleich (cash-settled) vorsieht, nicht meldepflichtig sein. Zum einen hat der Verkäufer einer put option ohnehin nicht das Recht, Aktien abzurufen, sondern nur die Pflicht, die ihm angedienten Aktien zu erwerben. Daher hat er keinen Einfluss auf den Erwerb der Aktien. Darüber hinaus hat der Stillhalter eines Barausgleichsgeschäfts nur einen Anspruch auf Barausgleich, während eine Belieferung mit Aktien hier – anders als bei einer cash-settled Kaufoption – grundsätzlich ausscheidet. Eine Ersetzung des Barausgleichs durch physische Belieferung ist hier nicht denkbar. Denn ein Absicherungsgeschäft der Gegenseite, also des Kreditinstituts als Käufer der put option, erfolgt – anders als bei cash settled call option – nicht. Es besteht hier also gar nicht die Gefahr, dass der Stillhalter – anstatt des Barausgleichs – am Laufzeitende der Option Aktien erhält

Sollten die von uns vorgeschlagen Klarstellungen in Bezug auf nicht meldepflichtige (Finanz)Instrumente und Ausnahmetatbestände (vgl. Absätze 3 a und 3 b) nicht befürwortet werden, steht zu befürchten, dass Kreditinstitute, die Finanzinstrumente und sonstige Instrumente in der Regel für ihre Kunden oder als Absicherungsgeschäfte erwerben, den Beteiligungsmarkt mit einer Vielzahl von Meldungen irritieren. Dieser Effekt könnte auch durch ein Heraufsetzen der Eingangsmeldeschwelle auf 10 % gemildert werden. Auf diese Weise würden nur solche Transaktionen erfasst werden, die im Hinblick auf ein heimliches Anschleichen und eine eventuelle Übernahme oder aufgrund der mit ihnen verbundenen Gefahren für die Marktintegrität von Interesse sind. Eine Eingangsmeldeschwelle von 10 % im Rahmen des § 25a lehnt sich § 27a WpHG, der mit dem Risikobegrenzungs-gesetz eingeführt wurde, an. Auch dort setzen die Angabepflichten für Investoren bei 10 % ein, da der Gesetzgeber laut Begründung davon ausgeht, dass bei etwa 10 % Beteiligung davon ausgegangen werden kann, dass der Investor ein strategisches Interesse an der Gesellschaft hat. Insofern erscheint es angemessen, eine Meldepflicht von Finanzinstrumenten, die den Erwerb von Stimmrechten ermöglichen, entsprechend zu behandeln. Die neue und die bestehenden Eingangsmeldeswellen würden zudem zusammen ein schlüssiges System von Meldeschwellen nachzeichnen, das sich an der jeweiligen Nähe zu Stimmrechten orientiert. Während das direkte Halten von Aktien grundsätzlich auch einen unmittelbaren Einfluss auf Stimmrechte vermittelt, ist die Einflussmöglichkeit bei physisch belieferten Finanzinstrumenten im Sinne von § 25 WpHG bereits reduzierter, weshalb die Eingangsmeldeschwelle auf 5% heraufgesetzt ist. Der bei sonstigen Instrumenten lediglich entfernte oder auch nur potentielle Einfluss auf mit Aktien verbundene Stimmrechte rechtfertigt insofern eine auf 10% erhöhte Meldeschwelle. Der Markt würde so zugleich von aussage-losen Meldungen von Kreditinstitute entlastet, die sich allein aus der Abwicklung des täglichen Derivategeschäfts für eine Vielzahl von Kunden ergeben. Spezifische Ausnahmen für Kreditinstitute wären damit weitgehend obsolet. Anderenfalls birgt die sehr weite Meldepflicht die Gefahr, dass der Markt mit Beteiligungsmeldungen konfrontiert wird, die in ihrer Gesamt-schau Positionen ergeben, die weit über 100% der tatsächlich bestehenden Stimmrechte hinausgehen (vgl. die sehr weite Regelung des Schweizer Rechts).

Zu Abs. 2

Der Gesetzgeber scheint sich laut Begründung für eine nominalwertbezogene Berechnungsmethode aussprechen zu wollen. Die Formulierung in Satz 2 könnte aber auch eine Kombination aus nominalem und delta-adjustierten Ansatz nahelegen. Dies wäre allerdings unpraktikabel und könnte zufällige Ergebnisse provozieren, die allein davon abhängen, ob ein Instrument diesbezügliche Angaben enthält. Es wäre insofern wünschenswert, insgesamt klarzustellen, dass es sich um eine ausschließlich nominalwertbezogene Berechnungsmethode handelt. Dies wäre begrüßenswert, da eine deltabasierte nicht nur einen erheblichen Aufwand bei den Meldepflichtigen bedeuten, sondern auch zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen würde. Der Grund hierfür ist, dass es keine allgemeingültige Methode zur Berechnung des Deltas gibt. Deshalb berechnen Marktteilnehmer die für Finanzinstrumente einzugehenden Hedgingposi-

onen nicht einheitlich. Insoweit könnte ein gleicher oder ähnlicher Sachverhalt – je nach Berechnung des Deltas – zu unterschiedlichen Meldungen führen.

Zu Abs. 3 a und b

Da § 23 WpHG nicht entsprechend gilt, ist die Marketmakerausnahme in § 25a WpHG-E aufzunehmen. Des Weiteren sollte eine § 23 WpHG entsprechende Ausnahme für den Handelsbestand vorgesehen werden. In Anlehnung an das CESR-Papier (CESR709-1215b) sollte zudem eine weitere Ausnahmen für das Kundengeschäft von Kreditinstituten (client serving transactions) vorgesehen werden, die jegliche Derivatetransaktionen von der Meldepflicht ausnimmt, sofern diese auf Kundengeschäfte zurückzuführen sind (insbesondere also Absicherungsgeschäfte). In diesen Fällen erwirbt das Kreditinstitut Finanzinstrumente und/oder sonstige Instrumente für seinen Kunden. Das Kreditinstitut beabsichtigt damit nicht den Aufbau von Beteiligungen, weshalb eine entsprechende Meldepflicht nicht erforderlich ist, ohne dass die von § 25a WpHG-E bezweckte Transparenz verwässert werden würde. Denn der Kunde als Inhaber des Finanzinstruments bliebe meldepflichtig.

Jedenfalls erscheint die in Absatz 3 vorgesehene Ausnahme zu eng. Zum einen ist der Begriff der Emission für den Abschluss einer Vielzahl von Derivate-Kontrakten nicht passend. Zum anderen wären die von der Bank getätigten Absicherungsgeschäfte nicht erfasst.

zu Artikel 1 Nr. 7 a

Allgemeines

Verzicht auf gesetzliche Regelungen

Produktinformationsblätter sind ein wichtiges Medium zur adäquaten Information und Aufklärung des Anlegers. Sie werden bereits vielfach in der Beratung der Institute eingesetzt. Allerdings kommen bislang sehr unterschiedliche Formate und Inhalte zum Einsatz. Die Kreditwirtschaft hat Anregungen aus der Politik, hier eine Vereinheitlichung vorzunehmen, aufgegriffen und entsprechende Standards vorgelegt. Im Zentralen Kreditausschuss wurde bereits ein gemeinsamer Standard abgestimmt, siehe **Anlage**. Diese Aktivitäten würden zu einer kurzfristigen Einführung vergleichbarer Produktinformationsblätter führen. Vor diesem Hintergrund erscheint ein gesetzgeberisches Handeln entbehrlich; es würde vielmehr nur wegen der mit einem Gesetzgebungsverfahren verbundenen Unsicherheit dazu führen, dass die gewünschte kurzfristige Einführung vergleichbarer Produktinformationsblätter aufgehalten wird. Wir bitten vor diesem Hintergrund, die Erforderlichkeit gesetzlicher Regelungen nochmals zu überdenken. Sollte entgegen unserer Auffassung an gesetzlichen Regelungen festgehalten werden, so unterbreiten wir folgenden Alternativvorschlag:

§ 31 Absatz 3 WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

(...) ~~Vertreibt ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Anteile an Investmentvermögen im Sinne des Investmentgesetzes, gelten die im vereinfachten Verkaufsprospekt nach § 121 Abs. 1 bis 3 und § 123 des Investmentgesetzes enthaltenen Informationen als angemessen im Sinne des Satzes 1.~~ Rechtzeitig vor dem Abschluss eines Geschäfts über Finanzinstrumente ist dem Kunden ein kurzes und leicht verständliches Informationsblatt über das jeweilige Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen. Vor Abschluss einer Anlageberatung ist ein Informationsblatt im Sinne des Satzes 4 für jedes Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen, auf das sich die Empfehlung bezieht. Der Kunde kann im Wege individueller Vertragsabrede darauf verzichten, die Informationsblätter nach Satz 4 oder Satz 5 zur Verfügung gestellt zu bekommen, wenn er zuvor auf die Funktion der Informationsblätter hingewiesen wurde. An die Stelle des Informationsblattes nach Satz 4 tritt bei Anteilen an Investmentvermögen im Sinne des § 2 Absatz 1 Satz 2 das Dokument im Sinne des Artikels 78 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend be-

stimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

ZKA-Alternativvorschlag

(3) (...)

~~Rechtzeitig vor dem Abschluss eines Geschäfts über Finanzinstrumente ist dem Kunden ein kurzes und leicht verständliches Informationsblatt über das jeweilige Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen. Vor Beendigung dem Abschluss einer Anlageberatung ist dem Privatkunden ein Informationsblatt im Sinne des Satzes 4 für jedes Finanzinstrument zur Verfügung zu stellen, dessen Kauf empfohlen wurde, auf das sich die Empfehlung bezieht. Bei einer Anlageberatung unter Abwesenden kann das Informationsblatt unverzüglich nach der Anlageberatung zur Verfügung gestellt werden. Der Kunde kann gesondert im Wege einer individueller Vertragsabrede darauf verzichten, die Informationsblätter nach Satz 4 oder Satz 5 zur Verfügung gestellt zu bekommen, wenn er zuvor auf die Funktion der Informationsblätter hingewiesen wurde. An die Stelle des Informationsblattes nach Satz 4 tritt bei Anteilen an Investmentvermögen im Sinne des § 2 Absatz 1 Satz 2 das Dokument im Sinne des Artikels 78 der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).~~

(3a) Haftungsansprüche können nur dann auf Mängel des Informationsblattes gestützt werden, wenn die Angaben in dem Informationsblatt irreführend oder unrichtig sind oder mit einschlägigen Teilen des Prospekts im Widerspruch stehen.

ZKA-Alternativvorschlag zur Begründung

Zu Nummer 7 (§ 31)

(...)

Absatz 3

„Satz 6 regelt, dass der Kunde auf die Vorlage eines Informationsblattes verzichten kann. Dies ist erforderlich, damit Institute individuellen Kundenwünschen etwa nach exotischen Produkten, die sonst kaum nachgefragt werden, nachkommen können, ohne dann für den Einzelfall ein Produktinformationsblatt produzieren zu müssen. Allerdings soll der Kunde vor Verzicht zunächst auf sein Recht, ein Informationsblatt zu erhalten, aufmerksam gemacht werden. Der Verzicht kann auch in der Weise erklärt werden, dass der Kunde generell auf eine Vorlage von

Informationsblättern verzichtet. Dies ist auch im Rahmen von Allgemeinen Geschäftsbedingungen möglich, sofern dies mittels eines gesonderten Dokuments erfolgt. “

(...)

Erläuterung

Zu § 31 Abs. 3 WpHG-E

Das gesamte Spektrum der Finanzinstrumente umfasst bereits nach geltendem Recht hunderte Produkte. Die meisten Kreditinstitute ermöglichen ihren Kunden den Erwerb dieser Instrumente an den Märkten des In- und Auslands im beratungsfreien Geschäft, auch wenn sie sich selbst hierzu keine Meinung gebildet haben. Würde man die Pflicht zur Erstellung eines Informationsblattes für alle Finanzinstrumente beibehalten, wäre diese „open architecture“ nicht länger aufrecht zu erhalten.

In der Praxis werden die Informationsblätter nämlich regelmäßig auf der Basis von Informationen des Emittenten erstellt werden. Dies wird in der Regel in einer Vertriebsabrede geregelt werden. Nicht bei allen Finanzinstrumenten werden jedoch entsprechende Vertriebsabreden geschlossen. Bei Aktien, erst recht bei internationalen Aktien, werden in der Regel keine schriftlichen Kurzinformationen seitens der Aktiengesellschaft zur Verfügung stehen, auf die Rückgriff genommen werden könnte. Dies kann auch für Schuldverschreibungen fremder Emittenten, etwa Unternehmensanleihen oder Titel der öffentlichen Hand gelten, die z.B. börslich erworben werden können. Im Fall einer Pflicht zur Verfügungstellung wären diese faktisch durch den Kunden nicht mehr orderbar, es sei denn, die Emittenten würden verpflichtet, für sämtliche ihrer Titel aktuelle Informationsblätter den Wertpapierdienstleistungsunternehmen zur Verfügung zu stellen.

Selbst für das Beratungsgeschäft erscheint eine Pflicht, für sämtliche dieser Instrumente ein Informationsblatt vorrätig zu halten, kaum praktikabel. Denn das Produktinformationsblatt müsste in aktueller Fassung für jedes mögliche Instrument des In- und Auslands, zu dem eine Beratung erfolgen könnte, in aktueller Fassung "auf Vorrat" produziert sein.

Zwar bietet der nach § 31 Abs.3 Satz 5 WpHG des Diskussionsentwurfs vorgesehene Verzicht einen ersten Ansatz zur Lösung der Problematik. Es dürfte jedoch gesetzestechnisch fragwürdig sein, eine Pflicht zu begründen, die in der angelegten Weite nicht zu erfüllen ist und nur unter extensiver Nutzung einer Ausnahmeregelung praktikabel ausgestaltet werden kann. Es tritt hinzu, dass dem Kunden, der bewusst ohne Inanspruchnahme einer Beratung entscheidet, zugemutet werden kann, sich anhand des vorhandenen Materials zu informieren. Es erscheint daher im Ergebnis notwendig, nur dann eine Pflicht zur Erstellung eines Informationsblattes vorzusehen, wenn der Finanzdienstleister zum Erwerb eines Wertpapiers berät.

Das Informationsblatt soll Unterstützung bei einer *Kaufentscheidung* bieten. In den Fällen, in denen dem Kunden zum Halten oder zum Verkauf des Instruments geraten wird, erscheint sein Einsatz aus Kundensicht nicht erforderlich. Streng nach Wortlaut dürfte sogar ein Verkauf im Falle des Nichtvorliegens nicht erfolgen. Diese Konsequenz entspricht jedoch nicht der Zielsetzung der zu schaffenden Informationsblätter. Aus Sicht der Finanzdienstleister wären streng genommen für sämtliche kursierenden Instrumente aktuelle Informationen vorrätig zu halten, da diese in der Zukunft Gegenstand einer Beratung werden könnten. Vorrätig sein müssten ggf. zu aktualisierende Informationen über mehrere hunderttausend Produkte. Dies ist in der Praxis des Wertpapiergeschäfts nicht zu leisten. Damit stellte sich auch hier die bereits aufgeworfene Frage, ob der Verzicht zum Regelfall werden soll.

Bei der telefonischen Beratung ist ein Zugang des Dokuments vor Beendigung der Anlageberatung beim Kunden nicht sicherzustellen. In diesem Fall muss eine unverzügliche nachträgliche Zurverfügungstellung ausreichen.

Nach dem Gesetzeswortlaut wäre ein Verzicht des Kunden auf die Zur-Verfügung-Stellung von Informationsblättern nur individualvertraglich möglich. Da die Rechtsprechung sehr schnell eine AGB annimmt, liefe diese Verzichtsmöglichkeit praktisch leer. Des Weiteren erscheint fraglich, ob ein Verzicht in generell-abstrakter Weise erklärt werden kann (siehe Gesetzesbegründung) oder in jedem Einzelfall erklärt werden müsste. Jedenfalls dann, wenn sich der Anwendungsbereich entgegen der von uns vertretenen Ansicht nicht auf Beratungsfälle beschränkt, ist für die Praxis aber die Möglichkeit eines generell-abstrakten Verzichts im Rahmen von AGB unabdingbar. Dies sollte dann im Gesetzestext durch die Streichung „individueller“ sowie zusätzlich in der Gesetzesbegründung verdeutlicht werden. Um auszuschließen, dass ein Verzicht in einem längeren Vertragstext untergeht, haben wir im Gesetzestext deutlich gemacht, dass dieser auf einem gesonderten Dokument zu erklären ist.

Die Neuregelung sollte entsprechend der Regelungen zum Beratungsprotokoll gemäß § 34 Abs. 2a WpHG auf Privatkunden beschränkt werden, also professionelle Kunden generell ausgenommen werden. Bisher ist im Diskussionsentwurf lediglich eine Ausnahme für professionelle Kunden kraft Gesetzes (sog. geborene professionelle Kunden) vorgesehen (vgl. Art. 1 Nr. 7c), eine Ausnahme für sog. gekorene professionelle Kunden im Sinne des § 31a Abs. 5 WpHG fehlt.

Zu § 31 Abs. 3a WpHG-E

Die Haftungsregelung in Abs. 3a berücksichtigt Art. 79 Abs. 2 der künftigen OGAW-Richtlinie und entspricht dem Rechtsgedanken des § 127 InvG.

Angesichts der vorgesehenen Kürze des Dokuments soll das Finanzdienstleistungsunternehmen zwar für die Richtigkeit und fehlende Widersprüchlichkeit der dort getroffenen Aussagen,

nicht aber für die Vollständigkeit haften. Ein vollständiges Haftungsdokument kann allein der Prospekt sein. Die Formulierung lehnt sich an die für Investmentfonds geltende Regelung an.

Je nach dem weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens ist eine angemessene Übergangsfrist in § 42 WpHG einzuräumen. Die Angemessenheit bestimmt sich nach der Weite des sachlichen Anwendungsbereichs der Regelung.

zu Artikel 1 Nr. 7. b)

§ 31 Abs. 4a WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

- (4a) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das die in Absatz 4 Satz 1 genannten Wertpapierdienstleistungen erbringt, darf seinen Kunden nur Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen empfehlen, die nach den eingeholten Informationen für den Kunden geeignet sind. Die Geeignetheit beurteilt sich nach Absatz 4 Satz 2.

ZKA-Alternativvorschlag

- ~~(4a) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das die in Absatz 4 Satz 1 genannten Wertpapierdienstleistungen erbringt, darf seinen Kunden nur Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen empfehlen, die nach den eingeholten Informationen für den Kunden geeignet sind. Die Geeignetheit beurteilt sich nach Absatz 4 Satz 2.~~

Erläuterung

Es ist nicht erkennbar, welchen neuen Regelungsgehalt § 31 Abs. 4a WpHG-E gegenüber § 31 Abs. 4 WpHG zukommen soll. Bereits aus § 31 Abs. 4 WpHG sowie ergänzend aus der ständigen Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes ergibt sich, dass das vom Wertpapierdienstleistungsunternehmen seinen Kunden empfohlene Finanzinstrument bzw. die Wertpapierdienstleistung für diesen geeignet bzw. anlegergerecht sein muss. Die Einhaltung der Anforderungen an die Geeignetheit einer Anlageberatung ist zudem bereits heute Gegenstand der Prüfung nach § 36 WpHG und wurde jüngst von der BaFin auch in ihrer Umfrage zu den Beratungsprotokollen untersucht.

Im Übrigen möchten wir darauf hinweisen, dass der Wortlaut von § 31 Abs. 4a WpHG-E als solches dem Missverständnis Vorschub leisten könnte, es gebe für jede konkrete Beratungssituation nur jeweils ein geeignetes Produkt. Diese Vorstellung wäre zu mechanistisch und würde dem Wesen der Anlageberatung nicht gerecht (so im Ergebnis auch der BGH, Urteil vom 19.12.2006, Az. XI ZR 56/05 RdNr. 21 „...Ebenso wenig wie ein Kreditnehmer, der sich von einer bestimmten Bank beraten lässt, kann ein Anlageinteressent, der die Beratung einer Bank in Anspruch nimmt, vernünftigerweise erwarten, und erwartet auch nicht, dass die Bank ihm von sich aus Produkte konkurrierender Banken oder Institutsgruppen empfiehlt. Dies gilt auch dann, wenn diese Produkte besser oder günstiger sind. ...“).

Ferner erweckt diese Regelung den Eindruck, dass jede Empfehlung einer Wertpapierdienstleistung (zum Beispiel Empfehlungen von Dienstleistungen im Rahmen des Emissions- oder Platzierungsgeschäfts) den Anforderungen des § 31 Abs. 4 unterfällt. Dies ist ersichtlich nicht gewollt.

Es erscheint auch nicht sachgerecht, neben dem im Falle einer fehlerhaften Anlageberatung bestehenden zivilrechtlichen Haftungsrisiko zusätzlich noch ein Bußgeld, zumal in einer Höhe von bis zu 200.000 Euro, vorzusehen. Auf § 31 Abs. 4a WpHG-E sowie § 39 Abs. 2 Nr. 16a WpHG-E sollte daher verzichtet werden.

zu Artikel 1 Nr. 8

§ 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3a WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

- 3a. im Rahmen der Vorkehrungen nach Nummer 3, Grundsätze oder Ziele, die den Umsatz, das Volumen oder den Ertrag der im Rahmen der Anlageberatung empfohlenen Geschäfte unmittelbar oder mittelbar betreffen (Vertriebsvorgaben), derart ausgestalten, umsetzen und überwachen, dass Kundeninteressen nicht beeinträchtigt werden;“

ZKA-Alternativvorschlag

- ~~3a. im Rahmen der Vorkehrungen nach Nummer 3, Grundsätze oder Ziele, die den Umsatz, das Volumen oder den Ertrag der im Rahmen der Anlageberatung empfohlenen Geschäfte unmittelbar oder mittelbar betreffen (Vertriebsvorgaben), derart ausgestalten, umsetzen und überwachen, dass Kundeninteressen nicht beeinträchtigt werden;“~~

Erläuterung

Zunächst ist nicht erkennbar, welchen neuen Regelungsgehalt diese Bestimmung enthält. Bereits nach geltendem Recht dürfen Vertriebsvorgaben nicht die Kundeninteressen beeinträchtigen (vgl. § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 WpHG). Die Compliance-Funktion hat zu überwachen, dass diese Anforderung eingehalten wird.

Mit dem geplanten neuen § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3a WpHG-E läge damit eine Doppelregelung vor, was zu Abgrenzungsschwierigkeiten im Rahmen der Prüfung führen kann (Gefahr der Feststellung von ggf. zwei Mängeln bei tatsächlichem Vorliegen nur eines Mangels).

Zu beachten ist zudem, dass die geplante Neuregelung nicht für in Deutschland tätige unselbständige Zweigniederlassungen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz im EWR gelten würde, da für die Organisationspflichten das Heimatlandprinzip gilt (vgl. § 36a Abs. 1 WpHG). Eine unterschiedliche Behandlung von in Deutschland tätigen Wertpapierdienstleistungsunternehmen wäre aber nicht sachgerecht. Auf § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3a WpHG-E sollte daher zumindest bis zum Vorliegen einer europäischen Regelung verzichtet werden.

zu Artikel 1 Nr. 9

§ 34d WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

- (1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter nur dann mit der Anlageberatung betrauen, wenn dieser
1. sachkundig ist,
 2. über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt und
 3. in geordneten Vermögensverhältnissen lebt.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt

1. den Mitarbeiter,
2. die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1,
3. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über mehrere Zweigstellen, Zweigniederlassungen oder sonstige Organisationseinheiten verfügt, die Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, welcher der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für welche er überwiegend oder in der Regel die anzuzeigende Tätigkeit ausübt, und
4. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über Vertriebsbeauftragte im Sinne des Absatzes 2 verfügt, den aufgrund der Organisation des Wertpapierdienstleistungsunternehmens für den Mitarbeiter unmittelbar zuständigen Vertriebsbeauftragten,

anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. Ändern sich die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen angezeigten Verhältnisse nach Satz 2, sind die neuen Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen. Ferner sind der Bundesanstalt, wenn aufgrund der Tätigkeit des Mitarbeiters eine oder mehrere Beschwerden im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 4 gegenüber dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, jede Beschwerde sowie der Name des Mitarbeiters, aufgrund dessen Tätigkeit die Beschwerde erhoben wird, anzuzeigen.

(2) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter mit der Ausgestaltung, Umsetzung oder Überwachung von Vertriebsvorgaben im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3a (Vertriebsbeauftragte) nur dann betrauen, wenn dieser

1. sachkundig ist,
2. über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt und
3. in geordneten Vermögensverhältnissen lebt.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt

4. den Mitarbeiter,
5. die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1 und
6. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über mehrere Zweigstellen, Zweigniederlassungen oder sonstige Organisationseinheiten verfügt, die Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, welcher der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für welche er überwiegend oder in der Regel die anzuzeigende Tätigkeit ausübt,

anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. Ändern sich die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen angezeigten Verhältnisse nach Satz 2, sind die neuen Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen.

(3) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter nur dann mit der Verantwortlichkeit für die Compliance-Funktion im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 und die Berichte an die Geschäftsleitung nach § 31 Absatz 1 Satz 2 Nummer 5 (Compliance-Beauftragter) betrauen, wenn dieser

1. sachkundig ist,
2. über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt und
3. in geordneten Vermögensverhältnissen lebt.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt

4. den Mitarbeiter und

5. die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1

anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. Ändern sich die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen angezeigten Verhältnisse nach Satz 2, sind die neuen Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen.

- (4) Liegen Tatsachen vor, aus denen sich ergibt, dass ein Mitarbeiter
1. nicht oder nicht mehr die Anforderungen nach Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1 erfüllt, so kann die Bundesanstalt, unbeschadet ihrer Befugnisse nach § 4, dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen untersagen, den Mitarbeiter in der angezeigten Tätigkeit einzusetzen, solange dieser die gesetzlichen Anforderungen nicht erfüllt, oder
 2. gegen Bestimmungen dieses Abschnittes verstoßen hat, deren Einhaltung bei der Durchführung seiner Tätigkeit zu beachten sind, so kann die Bundesanstalt, unbeschadet ihrer Befugnisse nach § 4,
 - a) das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und den Mitarbeiter verwarnen, oder
 - b) dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen für eine Dauer von bis zu zwei Jahren untersagen, den Mitarbeiter in der angezeigten Tätigkeit einzusetzen.

Die Bundesanstalt kann unanfechtbar gewordene Anordnungen im Sinne des Satzes 1 auf ihrer Internetseite öffentlich bekannt machen, es sei denn, diese Veröffentlichung wäre geeignet, den berechtigten Interessen des Unternehmens oder des Mitarbeiters zu schaden.

- (5) Die Bundesanstalt führt über die nach den Absätzen 1 bis 3 anzuzeigenden Mitarbeiter sowie die ihnen zugeordneten Beschwerdeanzeigen nach Absatz 1 und die Anordnungen nach Absatz 4 eine interne Datenbank.
- (6) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, die näheren Anforderungen an
1. den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang und die Form der Anzeigen nach Absatz 1, Absatz 2 oder Absatz 3,
 2. die Sachkunde, die Zuverlässigkeit und die geordneten Vermögensverhältnisse nach Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 und Absatz 3 Satz 1,

3. den Inhalt der Datenbank nach Absatz 5 und die Dauer der Speicherung der Einträge

einschließlich des jeweiligen Verfahrens regeln. In der Rechtsverordnung nach Satz 1 kann insbesondere bestimmt werden, dass dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen ein schreibender Zugriff auf die für das Unternehmen einzurichtenden Einträge in die Datenbank nach Absatz 5 eingeräumt und ihm die Verantwortlichkeit für die Richtigkeit und Aktualität dieser Einträge übertragen werden. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung ohne Zustimmung des Bundesrates auf die Bundesanstalt übertragen.“

ZKA-Alternativvorschlag

- (1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter nur dann mit der Anlageberatung betrauen, wenn dieser

1. sachkundig ist und
2. über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt ~~und~~
3. ~~in geordneten Vermögensverhältnissen lebt.~~

~~Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt~~

1. ~~den Mitarbeiter,~~
2. ~~die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1,~~
3. ~~sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über mehrere Zweigstellen, Zweigniederlassungen oder sonstige Organisationseinheiten verfügt, die Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, welcher der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für welche er überwiegend oder in der Regel die anzuzeigende Tätigkeit ausübt, und~~
4. ~~sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über Vertriebsbeauftragte im Sinne des Absatzes 2 verfügt, den aufgrund der Organisation des Wertpapierdienstleistungsunternehmens für den Mitarbeiter unmittelbar zuständigen Vertriebsbeauftragten,~~

~~anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. Ändern sich die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen angezeigten Verhältnisse nach Satz 2, sind die neuen~~

~~Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen. Ferner sind der Bundesanstalt, wenn aufgrund der Tätigkeit des Mitarbeiters eine oder mehrere Beschwerden im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 4 gegenüber dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, jede Beschwerde sowie der Name des Mitarbeiters, aufgrund dessen Tätigkeit die Beschwerde erhoben wird, anzuzeigen.~~

~~(2) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter mit der Ausgestaltung, Umsetzung oder Überwachung von Vertriebsvorgaben im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3a (Vertriebsbeauftragte) nur dann betrauen, wenn dieser [△]~~

- ~~1. sachkundig ist,~~
- ~~2. über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt und~~
- ~~3. in geordneten Vermögensverhältnissen lebt.~~

~~Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt~~

- ~~1. den Mitarbeiter,~~
- ~~2. die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1 und~~
- ~~3. sofern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen über mehrere Zweigstellen, Zweigniederlassungen oder sonstige Organisationseinheiten verfügt, die Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, welcher der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für welche er überwiegend oder in der Regel die anzuzeigende Tätigkeit ausübt,~~

~~anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. Ändern sich die von dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen angezeigten Verhältnisse nach Satz 2, sind die neuen Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen.~~

~~(23) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf einen Mitarbeiter nur dann mit der Verantwortlichkeit für die Compliance-Funktion im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 und die Berichte an die Geschäftsleitung nach § 31 Absatz 1 Satz 2 Nummer 5 (Compliance-Beauftragter) betrauen, wenn dieser~~

- ~~1. sachkundig und ist,~~
- ~~2. über die für die Tätigkeit erforderliche Zuverlässigkeit verfügt und~~

~~3. in geordneten Vermögensverhältnissen lebt.~~

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss der Bundesanstalt

1. den Mitarbeiter und
2. die Erfüllung der Anforderungen nach Satz 1

anzeigen, bevor der Mitarbeiter die Tätigkeit nach Satz 1 aufnimmt. ~~Ändern sich die von dem Erlangt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen Kenntnis davon, dass sich die~~ angezeigten Verhältnisse nach Satz 2 geändert haben, sind die neuen Verhältnisse unverzüglich der Bundesanstalt anzuzeigen.

(34) Liegen Tatsachen vor, aus denen sich ergibt, dass ein Mitarbeiter

1. nicht oder nicht mehr die Anforderungen nach Absatz 1 Satz 1 oder, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1 erfüllt, so kann die Bundesanstalt, unbeschadet ihrer Befugnisse nach § 4, dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen untersagen, den Mitarbeiter in der angezeigten Tätigkeit einzusetzen, solange dieser die gesetzlichen Anforderungen nicht erfüllt, oder
2. gegen Bestimmungen dieses Abschnittes vorsätzlich oder grob fahrlässig verstoßen hat, deren Einhaltung bei der Durchführung seiner Tätigkeit zu beachten sind, so kann die Bundesanstalt, unbeschadet ihrer Befugnisse nach § 4,
 - a) das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ~~und den Mitarbeiter~~ verwarnen,;
~~oder~~
 - b) ~~dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen für eine Dauer von bis zu zwei Jahren untersagen, den Mitarbeiter in der angezeigten Tätigkeit einzusetzen.~~

~~Die Bundesanstalt kann unanfechtbar gewordene Anordnungen im Sinne des Satzes 1 auf ihrer Internetseite öffentlich bekannt machen, es sei denn, diese Veröffentlichung wäre geeignet, den berechtigten Interessen des Unternehmens oder des Mitarbeiters zu schaden.~~

(45) Die Bundesanstalt führt über die nach Absatz 2 ~~den Absätzen 1 bis 3~~ anzuzeigenden Mitarbeiter ~~sowie die ihnen zugeordneten Beschwerdeanzeigen nach Absatz 1~~ und die Anordnungen nach Absatz 34 eine interne Datenbank.

(56) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, die näheren Anforderungen an

1. den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang und die Form der Anzeigen nach ~~Absatz 1, Absatz 2 oder Absatz 3,~~
2. die Sachkunde und, die Zuverlässigkeit ~~und die geordneten Vermögensverhältnisse nach Absatz 1 Satz 1, und Absatz 2 Satz 1 und Absatz 3 Satz 1,~~
3. den Inhalt der Datenbank nach Absatz ~~4~~5 und die Dauer der Speicherung der Einträge

einschließlich des jeweiligen Verfahrens regeln. In der Rechtsverordnung nach Satz 1 kann insbesondere bestimmt werden, dass dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen ein schreibender Zugriff auf die für das Unternehmen einzurichtenden Einträge in die Datenbank nach Absatz ~~5~~4 eingeräumt und ihm die Verantwortlichkeit für die Richtigkeit und Aktualität dieser Einträge übertragen werden. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung ohne Zustimmung des Bundesrates auf die Bundesanstalt übertragen.

Erläuterung

Allgemeine Anmerkungen

Gegen den neuen § 34d WpHG-E bestehen zum Teil erhebliche inhaltliche Bedenken (siehe nachfolgende Anmerkungen im Einzelnen). Hinzu kommt, dass eine nationale Regelung wenig sinnvoll erscheint. Sie würde insbesondere dazu führen, dass aufgrund des geltenden Heimatlandprinzips die geplante Neuregelung nicht für unselbständige Zweigniederlassungen von Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz im EWR gelten würde (so auch explizit § 36a Abs. 1 WpHG-E). Dies wäre nicht sachgerecht.

Qualifikationsanforderungen

Gegen die materiellen Anforderungen an die hinreichende Sachkunde und Zuverlässigkeit bestehen aus unserer Sicht keine grundsätzlichen Einwendungen. Geklärt werden müsste aber noch das Verhältnis zu § 31 Nr. 1 WpHG und § 12 Abs. 4 Satz 2 WpDVerOV, die bereits entsprechende Anforderungen enthalten.

Die besondere Voraussetzung „geordnete Vermögensverhältnisse“ halten wir demgegenüber für inhaltlich fragwürdig. Zudem begegnet sie in ihrer Allgemeinheit verfassungsrechtlichen Bedenken, wenn bspw. ein Mitarbeiter aus von ihm nicht zu verschuldeten Umständen in eine finanzielle Notsituation gerät. Zudem stellt sich die Frage, wie der Arbeitgeber diese Anforderungen im laufenden Arbeitsverhältnis überprüfen kann, da es unseres Wissens kein zentrales Insolvenzregister gibt und eine Pflicht zur Anfrage bei allen Insolvenzgerichten nicht sachgerecht wäre. Daher regen wir an, diese Anforderung zu streichen.

Einführung und Registrierung eines Vertriebsbeauftragten, Abs. 3

Gegen die Schaffung und Registrierung des sog. „Vertriebsbeauftragten“ bestehen erhebliche Bedenken.

Vertriebsvorgaben werden auf Vorstandsebene organisatorisch von dem für den Marktbereich zuständigen Vorstandsmitglied verantwortet (§ 25 a KWG). Jedes Vorstandsmitglied wird gemäß § 32 KWG von der Bundesanstalt auf seine Eignung überprüft. Sowohl das Vorstandsmitglied als auch die damit getroffenen Vertriebsvorgaben unterliegen mithin der Aufsicht der Bundesanstalt. Die Verantwortung auf die nachgeordneten Führungsebenen verlagern zu wollen, verkennt, dass diese dem Direktionsrecht unterliegen.

Unabhängig davon, ob es eine Spezialregelung in § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3a WpHG-E geben wird, ist bereits heute durch die existierenden Vorschriften organisatorisch sichergestellt, dass Interessenkonflikte zu identifizieren und zwingend einer Lösung zuzuführen sind. Es bestehen Berichtspflichten an den Aufsichtsrat und die Geschäftsführung. Diese Berichte können von der Aufsichtsbehörde angefordert werden. Verbunden mit der Prüfung des Wertpapierdienstleistungsgeschäfts durch die Verbands-/Wirtschaftsprüfer wird den Aufsichtsbehörden eine weitgehende Transparenz über mögliche Verstöße gegenüber Kundeninteressen gewährt.

Darüber hinaus hat das zivilrechtlich bestehende Haftungsrisiko disziplinierende Wirkung. Aufsichtsrechtlich hat die Bundesanstalt zudem die Möglichkeit, anhand der Beratungsprotokolle die Qualität der Anlageberatung zu überprüfen. Auch die kurz vor der Veröffentlichung stehenden „Mindestanforderungen an Compliance und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. WpHG“ (MaComp) der BaFin werden einen Fokus auf den Aspekt der Vermeidung von Interessenkonflikten haben.

Eine wirksame Wahrung des Kundeninteresses erfordert i.Ü. keine Ansammlung von Datenbeständen über Bankmitarbeiter sondern vielmehr eine Sicherstellung des Kundeninteresses über institutsinterne Prozesse und Steuerungsinstrumente. Hier können frühzeitig Produktprüfungsprozesse greifen, die sicherstellen, dass bei neuen Produkten und Prozessen gesetzliche Vorgaben gewahrt werden und das Kundeninteresse ausreichend Berücksichtigung findet. Derartige Prüfprozesse sind in der Kreditwirtschaft bereits ausreichend etabliert.

Im Übrigen ist eine langfristige Kundenbeziehung ureigenstes Interesse der Kreditinstitute ist. Eine solche kann nur über eine faire und an den Interessen des Kunden orientierte Anlageberatung erreicht werden.

Aus oben genannten Gründen bedarf es insofern nach unserem Dafürhalten nicht der Schaffung und damit auch nicht der Registrierung von Vertriebsbeauftragten.

Registrierungsanforderungen für Anlageberater, Abs. 1

Jedenfalls hinsichtlich der Anlageberater bestehen gegen die Einführung einer Registrierungspflicht erhebliche Bedenken. Dies würde bedeuten, dass eine immense Anzahl von Beratern (ca. 300.000) mit ihren Qualifikationen an die BaFin zu melden wären. Mithin entstünde ein außerordentlich hoher einmaliger und auch laufender Aufwand für die Kreditwirtschaft. Die in der Begründung des Diskussionsentwurfs genannten Bürokratiekosten von etwa 16 Mio. € dürften vor diesem Hintergrund deutlich zu niedrig bemessen sein. Insbesondere kleinere und mittlere Wertpapierdienstleistungsunternehmen dürften unangemessen stark betroffen sein. Außerdem erleichtert die Registrierungspflicht allein die Arbeit der BaFin nicht, da die Sammlung der Daten für sich noch keinen Erkenntnisgewinn bringt.

In gleichem Maße für die Registrierung von Vertriebsbeauftragten und Anlageberatern gilt, dass Datenbestände alleine, schon gar nicht im vorgesehenen Umfang, es der Aufsichtsbehörde nicht ermöglichen, sich das erhoffte deutlichere Bild über die Situation der Anlageberatung und der auf sie einwirkenden Strukturen zu machen. Hier besteht vielmehr die Gefahr, dass mit hohem administrativem Aufwand, der sowohl auf der Seite der Institute als auch auf Seiten der Aufsichtsbehörde entsteht, für die Zweckerreichung untaugliche Datenbestände generiert werden. Dies widerspricht auch dem datenschutzrechtlichen Grundsatz nur so viele personenbezogene Daten vorzuhalten wie unbedingt notwendig. Die vorgesehenen Anforderungen an die Qualifikation der Mitarbeiter können ohne weiteres auch durch die jährlichen Prüfungen nach § 36 WpHG sichergestellt werden (vgl. § 6 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpDPV). Die BaFin hat zudem nach geltendem Recht hinreichende Möglichkeiten, Missständen gemäß § 4 WpHG entgegenzuwirken.

Auch der Gedanke einer Disziplinierung der Institute dahingehend, dass ihnen die aktive Registrierung die Bedeutung der Mitarbeiterauswahl und die Verantwortung hierfür vor Augen

führen soll, geht über das Ziel weit hinaus. Hierbei darf nicht außer Acht gelassen werden, dass Institute schon aus Wettbewerbsgründen ein ureigenes Interesse daran haben, qualifizierte Mitarbeiter für die Erbringung der Beratungsleistung auszuwählen. Gerade die Auswahl der Mitarbeiter gibt die Chance zur deutlichen Differenzierung im Markt und ist unabdingbare Voraussetzung, um mit dem Kunden in einer langfristigen und nachhaltigen Geschäftsverbindung zu bleiben. Kundenzufriedenheit ist Grundvoraussetzung für langfristigen Erfolg eines Instituts.

Der im Entwurf niedergelegte Weg einer – auch praktisch nicht zu bewältigenden – Fokussierung der Aufsichtstätigkeit auf den einzelnen Berater steht auch im Widerspruch zu dem jüngsten Ansatz der BaFin, die Compliance-Funktion durch die MaComp zu stärken und auf diesem Weg für eine wirkungsvolle Umsetzung des WpHG zu sorgen. Im Übrigen wurde gerade in den letzten Jahren im Aufsichtsrecht generell – zu Recht – das Ziel verfolgt, Anzeigepflichten zu reduzieren und auf notwendige Angaben zu beschränken.

Die Einführung einer Registrierungspflicht würde somit lediglich zu einem „Datenfriedhof“ führen, ohne dass ein nennenswerter Erkenntniswert für die Aufsicht damit verbunden wäre.

Schließlich ist darauf hinzuweisen, dass dem Register im Hinblick auf die in Abs. 1 Satz 4 geregelte Pflicht, Kundenbeschwerden nebst Namen des betroffenen Mitarbeiters der BaFin anzuzeigen, der Charakter einer „Sünderdatei“ verleiht. Dies halten wir im Hinblick auf etwaige Ansprüche von Kunden auf Herausgabe von Unterlagen der BaFin für sehr bedenklich. Auch erscheint fraglich, ob die Anzeigepflicht bezüglich der Kundenbeschwerden mit dem Grundsatz, sich nicht selbst belasten zu müssen, vereinbar ist. Schließlich kann die BaFin bereits heute aus den Ergebnissen der jährlichen Prüfung gemäß § 36 WpHG Erkenntnisse über die Zahl und das Ausmaß der Kundenbeschwerden sowie über den Umgang der Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit den Kundenbeschwerden gewinnen (vgl. § 6 Abs. 1 Satz 1 Nr. 10 WpDPV).

Wir regen daher an, die Registrierungspflicht für Anlageberater sowie für Kundenbeschwerden zu streichen.

Änderungsanzeigen

Sofern sich Änderungen hinsichtlich der Qualifikationsanforderungen bei den betreffenden Mitarbeitern ergeben, kann es nur auf die Kenntniserlangung beim Wertpapierdienstleistungsunternehmen ankommen. Dies insbesondere deshalb, weil eine fortlaufende Überwachung bzw. Kontrolle der Einhaltung der Anforderungen nicht besteht und im Übrigen auch zu weit gehen würde. Wir regen daher an, die Änderungsanzeige von der Kenntniserlangung abhängig zu machen.

Verwarnung und Untersagungsverfügung, Abs. 4 Satz 1

Die in Abs. 4 Satz 1 vorgesehenen Maßnahmen sollten sich aus den o. a. Gründen ausschließlich gegen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen richten. Unmittelbar gegen Mitarbeiter gerichtete Maßnahmen sind systemfremd und müssten darüber hinaus mit den Schranken des Art. 12 GG vereinbar sein. Die Verwarnung eines einzelnen Mitarbeiters durch die Bundesanstalt erscheint zudem unangemessen, weil der vom Gesetzgeber unterstellte Vertriebsdruck gerade auf diesem lastet. Der Mitarbeiter stünde damit im Spannungsfeld zwischen den Anweisungen seines Arbeitgebers und den Anforderungen des Ordnungsrechts, was nicht zumutbar erscheint. Wir regen daher eine entsprechende Anpassung an.

Die in Abs. 4 der BaFin eingeräumten Sanktionsmöglichkeiten erscheinen nur dann verhältnismäßig, wenn sie auf vorsätzliche und grob fahrlässige Pflichtverletzungen beschränkt werden. Wir regen daher eine entsprechende Präzisierung an.

Veröffentlichung von unanfechtbaren Anordnungen, Abs. 4 Satz 2

Die Veröffentlichung von unanfechtbaren Anordnungen gemäß § 34d Abs. 4 S. 2 WpHG-E halten wir für zu weitgehend. Regelmäßig werden wohl zumindest die berechtigten Interessen des betroffenen Mitarbeiters gegen eine Veröffentlichung sprechen. Es erscheint sehr bedenklich, dass durch die hinter dieser Regelung stehende Androhung einer bloßstellenden Veröffentlichung letztlich die Privatsphäre und berufliche Entwicklung von Mitarbeitern von Wertpapierdienstleistungsunternehmen zum Faustpfand für die Durchsetzung regulatorischer Ziele gemacht werden. Zudem ist nicht erkennbar, welcher Mehrwert für den Anleger geschaffen wird, da dieser bei Inanspruchnahme einer Wertpapierdienstleistung ohnehin keine Rechtsbeziehung zu dem jeweiligen Mitarbeiter eingeht.

Sofern – wie von uns vorgeschlagen - die Maßnahmen sich ausschließlich gegen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen richten können, enthält § 40b WpHG bereits die Möglichkeit der Bekanntmachung von unanfechtbaren Maßnahmen der BaFin.

Wir schlagen daher eine Streichung von Abs. 4 Satz 2 vor.

Änderungen in den Absätzen 5 und 6

Bei den in den Absätzen 5 und 6 angeregten Änderungen handelt es sich lediglich um Folgeänderungen, die sich aus den obigen Änderungsvorschlägen ergeben.

zu Artikel 1 Nr. 12

§ 39 WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

(2) ...

16a. entgegen § 31 Abs. 4a Satz 1 in Verbindung mit Satz 2 ein Finanzinstrument oder eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt oder im Zusammenhang mit einer Finanzportfolioverwaltung eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt,

17a. entgegen § 31d Absatz 1 Satz 1 eine Zuwendung annimmt oder gewährt,

22.) entgegen

a) § 34d Absatz 1 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, einen Mitarbeiter betraut,

b) § 34 Absatz 2 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, einen Mitarbeiter betraut,

c) § 34 Absatz 3 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, einen Mitarbeiter betraut,

23.) entgegen

a) § 34d Absatz 1 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,

b) § 34d Absatz 2 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,

c) § 34d Absatz 3 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,“

24.) entgegen § 24d Absatz 1 Satz 4 auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,

(3)

1.

b) § 34d Absatz 4 Satz 1 Nummer 1 oder Nummer 2 Buchstabe b,

ZKA-Alternativvorschlag

(2) ...

~~16a. entgegen § 31 Abs. 4a Satz 1 in Verbindung mit Satz 2 ein Finanzinstrument oder eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt oder im Zusammenhang mit einer Finanzportfolioverwaltung eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt,~~

17a entgegen § 31d Absatz 1 Satz 1 eine Zuwendung annimmt oder gewährt,

22.) entgegen

a) § 34d Absatz 1 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6~~5~~, einen Mitarbeiter betraut,

b) § 34d Absatz 2 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz6~~5~~, einen Mitarbeiter betraut,

~~c) § 34 Absatz 3 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, einen Mitarbeiter betraut,~~

23.) entgegen

~~a) § 34d Absatz 1 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,~~

~~b) § 34d Absatz 2 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6~~5~~, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,~~

~~c) § 34d Absatz 3 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,“~~

~~24.) entgegen § 24d Absatz 1 Satz 4 auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,~~

(3) ...

1. ...

b) § 34d Absatz 34 Satz 1 Nummer 1 oder Nummer 2 Buchstabe b,

Erläuterung

zu Nr. 16a

Zur Begründung siehe bereits unsere Anmerkungen zu Art. 1 Nr. 7b - § 31 Abs. 4a WpHG-E (Bußgeld neben bestehendem zivilrechtlichen Haftungsrisiko nicht sachgerecht). Sollte entgegen unserer Auffassung keine Streichung des Bußgeldtatbestandes erfolgen, halten wir eine Absenkung der Höhe des Bußgeldes von 200.000 Euro auf 50.000 Euro für erforderlich.

zu Nr. 17a

Die seit dem 1. November 2007 geltenden Zulässigkeitsanforderungen für den Erhalt und die Gewährung von Zuwendungen wurden in unseren Häusern fristgerecht umgesetzt. Die in den Unternehmen etablierten, sehr umfangreichen Maßnahmen, mit denen die Einhaltung der Anforderungen seither sichergestellt wird, haben sich in der Praxis bewährt. Weder von unseren Kunden noch seitens der Aufsicht wurden bislang Mängel oder Kritikpunkte an unserer Umsetzung festgestellt. Aus diesem Grund können wir den Anlass für die geplante Sanktionsandrohung im Rahmen des Bußgeldkatalogs nicht erkennen und sehen keine Notwendigkeit für den im Diskussionsentwurf vorgeschlagenen zusätzlichen Bußgeldtatbestand des § 39 Abs.2 Nr.17a WpHG-E. Dieser erzeugt vielmehr den ungerechtfertigten Anschein eines Missstandes, der in Wahrheit nicht gegeben ist.

Wir regen daher an, den Bußgeldtatbestand zu streichen.

zu Nr. 22 und 23 sowie Absatz 3 Nr. 1 b)

Bei den angeregten Änderungen handelt es sich um Folgeänderungen, die sich aus unseren Anregungen zu Artikel 1 Nr. 9 des Gesetzesentwurfes ergeben.

Bei einem Verstoß gegen die Anzeigepflicht (Compliance-Beauftragten, Nr. 23 b)) halten wir zudem eine Absenkung des Bußgeldes von 200.000 Euro auf 50.000 Euro für erforderlich.

Wir regen daher in Abs. 4 eine Streichung der Nr. 23 insgesamt an.

zu Nr. 24

Bei der Anzeigepflicht für Kundenbeschwerden wäre es zudem nicht sachgerecht, einen Verstoß gegen diese faktische Pflicht zur Selbstanzeige mit einem Bußgeld zu sanktionieren. Sollte bei der Nr. 23 (Anzeigepflicht) entgegen unserer Auffassung keine Streichung des Bußgeldtatbestandes erfolgen, halten wir eine Absenkung der Höhe des Bußgeldes von 200.000 Euro auf 50.000 Euro für erforderlich.

zu Artikel 1 Nr. 12

§ 39 WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

(2) ...

16a. entgegen § 31 Abs. 4a Satz 1 in Verbindung mit Satz 2 ein Finanzinstrument oder eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt oder im Zusammenhang mit einer Finanzportfolioverwaltung eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt,

17a. entgegen § 31d Absatz 1 Satz 1 eine Zuwendung annimmt oder gewährt,

22.) entgegen

a) § 34d Absatz 1 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, einen Mitarbeiter betraut,

b) § 34 Absatz 2 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, einen Mitarbeiter betraut,

c) § 34 Absatz 3 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, einen Mitarbeiter betraut,

23.) entgegen

a) § 34d Absatz 1 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,

b) § 34d Absatz 2 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,

c) § 34d Absatz 3 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,

(3) ...

1. ...

b) § 34d Absatz 4 Satz 1 Nummer 1 oder Nummer 2 Buchstabe b,

ZKA-Alternativvorschlag

(2) ...

~~16a. entgegen § 31 Abs. 4a Satz 1 in Verbindung mit Satz 2 ein Finanzinstrument oder eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt oder im Zusammenhang mit einer Finanzportfolioverwaltung eine Wertpapierdienstleistung empfiehlt,~~

~~17a. entgegen § 31d Absatz 1 Satz 1 eine Zuwendung annimmt oder gewährt,~~

22.) entgegen

a) § 34d Absatz 1 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz ~~6~~5, einen Mitarbeiter betraut,

b) § 34d Absatz 2 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz~~6~~5, einen Mitarbeiter betraut,

~~c) § 34 Absatz 3 Satz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, einen Mitarbeiter betraut,~~

23.) entgegen

~~a) § 34d Absatz 1 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,~~

~~b) § 34d Absatz 2 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz ~~6~~5, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,~~

~~c) § 34d Absatz 3 Satz 2, auch in Verbindung mit Satz 3, jeweils auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6, eine Anzeige nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,“~~

(3) ...

1. ...

b) § 34d Absatz 34 Satz 1 Nummer 1 oder Nummer 2 Buchstabe b,

Erläuterung

zu Nr. 16a

Zur Begründung siehe bereits unsere Anmerkungen zu Art. 1 Nr. 7b - § 31 Abs. 4a WpHG-E (Bußgeld neben bestehendem zivilrechtlichen Haftungsrisiko nicht sachgerecht). Sollte entgegen unserer Auffassung keine Streichung des Bußgeldtatbestandes erfolgen, halten wir eine Absenkung der Höhe des Bußgeldes von 200.000 Euro auf 50.000 Euro für erforderlich.

zu Nr. 17a

Die seit dem 1. November 2007 geltenden Zulässigkeitsanforderungen für den Erhalt und die Gewährung von Zuwendungen wurden in unseren Häusern fristgerecht umgesetzt. Die in den Unternehmen etablierten, sehr umfangreichen Maßnahmen, mit denen die Einhaltung der Anforderungen seither sichergestellt wird, haben sich in der Praxis bewährt. Weder von unseren Kunden noch seitens der Aufsicht wurden bislang Mängel oder Kritikpunkte an unserer Umsetzung festgestellt. Aus diesem Grund können wir den Anlass für die geplante Sanktionsandrohung im Rahmen des Bußgeldkatalogs nicht erkennen und sehen keine Notwendigkeit für den im Diskussionsentwurf vorgeschlagenen zusätzlichen Bußgeldtatbestand des § 39 Abs.2 Nr.17a WpHG-E. Dieser erzeugt vielmehr den ungerechtfertigten Anschein eines Missstandes, der in Wahrheit nicht gegeben ist.

Wir regen daher an, den Bußgeldtatbestand zu streichen.

zu Nr. 22 und 23 sowie Absatz 3 Nr. 1 b)

Bei den angeregten Änderungen handelt es sich um Folgeänderungen, die sich aus unseren Anregungen zu Artikel 1 Nr. 9 des Gesetzesentwurfes ergeben. Bei der Anzeigepflicht für Kundenbeschwerden wäre es zudem nicht sachgerecht, einen Verstoß gegen diese faktische Pflicht zur Selbstanzeige mit einem Bußgeld zu sanktionieren. Sollte bei der Nr. 23 (Anzeigepflicht) entgegen unserer Auffassung keine Streichung des Bußgeldtatbestandes erfolgen, halten wir eine Absenkung der Höhe des Bußgeldes von 200.000 Euro auf 50.000 Euro für erforderlich.

zu Artikel 1 Nr. 13

§ 41 WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurf

(1) - (4c)...

- (4d) Wer am ... [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 1] Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente im Sinne des § 25a Absatz 1 hält, die es ihrem Inhaber aufgrund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, 5 Prozent oder mehr der mit Stimmrechten verbundenen und bereits ausgegebenen Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt unverzüglich, spätestens jedoch innerhalb von dreißig Handelstagen, die Höhe seines Stimmrechtsanteils nach § 25a Absatz 2 in entsprechender Anwendung des § 25a Absatz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 25a Absatz 4 mitzuteilen. § 24 gilt entsprechend.
- (4e) Der Inlandsemittent hat die Informationen nach Absatz 4d unverzüglich, spätestens jedoch drei Handelstage nach deren Zugang gemäß § 26 zu veröffentlichen und dem Unternehmensregister im Sinne des § 8b des Handelsgesetzbuchs unverzüglich, jedoch nicht vor ihrer Veröffentlichung zur Speicherung zu übermitteln. Gleichzeitig mit der Veröffentlichung hat der Inlandsemittent die Informationen der Bundesanstalt mitzuteilen.
- (5) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig
1. entgegen Absatz 4a Satz 7 eine Veröffentlichung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,
 2. entgegen Absatz 4a Satz 8 eine Information nicht oder nicht rechtzeitig übermittelt,
 3. entgegen Absatz 4a Satz 9 eine Veröffentlichung nicht oder nicht rechtzeitig übermittelt,
 4. entgegen Absatz 4d Satz 1 die Höhe seines Stimmrechtsanteils nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig mitteilt oder
 5. entgegen Absatz 4e eine Veröffentlichung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt.
- (6) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 5 mit einer Geldbuße bis zu zweihunderttausend Euro geahndet werden.

ZKA-Alternativvorschlag

- (4d) Wer am (~~einsetzen Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 1:~~ 12 Monate nach Inkrafttreten nach Artikel 12 Absatz 1) Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente im Sinne des § 25a Absatz 1 hält, die es ihrem Inhaber aufgrund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, 5 Prozent oder mehr der mit Stimmrechten verbundenen und bereits ausgegebenen Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt unverzüglich, spätestens jedoch innerhalb von dreißig Handelstagen, die Höhe seines Stimmrechtsanteils nach § 25a Absatz 2 in entsprechender Anwendung des § 25a Absatz 1, auch in Verbindung mit einer Rechtsverordnung nach § 25a Absatz 4 mitzuteilen. § 24 gilt entsprechend.
- (4e) Der Inlandsemittent hat die Informationen nach Absatz 4d unverzüglich, spätestens jedoch drei Handelstage nach deren Zugang gemäß § 26 zu veröffentlichen und dem Unternehmensregister im Sinne des § 8b des Handelsgesetzbuchs unverzüglich, jedoch nicht vor ihrer Veröffentlichung zur Speicherung zu übermitteln. Gleichzeitig mit der Veröffentlichung hat der Inlandsemittent die Informationen der Bundesanstalt mitzuteilen.
- (5) Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig
1. entgegen Absatz 4a Satz 7 eine Veröffentlichung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt,
 2. entgegen Absatz 4a Satz 8 eine Information nicht oder nicht rechtzeitig übermittelt,
 3. entgegen Absatz 4a Satz 9 eine Veröffentlichung nicht oder nicht rechtzeitig übermittelt,
 4. entgegen Absatz 4d Satz 1 die Höhe seines Stimmrechtsanteils nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig mitteilt oder
 5. entgegen Absatz 4e eine Veröffentlichung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt.
- (6) Die Ordnungswidrigkeit kann in den Fällen des Absatzes 5 mit einer Geldbuße bis zu zweihunderttausend Euro geahndet werden.

Begründung Alternativentwurf

Folgeänderung zum Alternativentwurf zu Art 12 des Diskussionsentwurfs.

zu Artikel 1 Nr. 14

§ 42b WpHG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

(1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf

1. Mitarbeiter im Sinne des § 34d Absatz 1 Satz 1, die am [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der Anlageberatung betraut sind und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 1 Satz 2 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 erfüllen,
2. Vertriebsbeauftragte im Sinne des § 34d Absatz 2 Satz 1, die am [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der dort genannten Tätigkeit betraut sind und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 2 Satz 2 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 erfüllen, und
3. Compliance-Beauftragte im Sinne des § 34d Absatz 3 Satz 1, die am [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der dort genannten Tätigkeit betraut sind und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 3 Satz 2 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 erfüllen,

noch bis zum [einsetzen: Datum des letzten Tages des sechsten auf die Frist gemäß Artikel 12 Absatz 4 folgenden Kalendermonats] für diese jeweilige Tätigkeit einsetzen.

(2) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss

1. die Mitarbeiter im Sinne des Absatzes 1 Nummer 1,
2. Vertriebsbeauftragte im Sinne des Absatzes 1 Nummer 2 und
3. Compliance-Beauftragte im Sinne des Absatzes 1 Nummer 3,

unverzüglich anzeigen, sobald diese die für sie maßgeblichen Anforderungen nach § 34d Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1 erfüllen. Für die Anzeigen gilt § 34d Absatz 1 Satz 2, Absatz 2 Satz 2 oder Absatz 3 Satz 2 entsprechend.

ZKA-Alternativvorschlag

(1) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf

1. Mitarbeiter im Sinne des § 34d Absatz 1 Satz 1, die am [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der Anlageberatung betraut sind ~~und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 1 Satz 2 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 erfüllen,~~
2. ~~Vertriebsbeauftragte im Sinne des § 34d Absatz 2 Satz 1, die am [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der dort genannten Tätigkeit betraut sind und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 2 Satz 2 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 erfüllen, und~~
3. Compliance-Beauftragte im Sinne des § 34d Absatz 3 Satz 1, die am [einsetzen: Datum des Inkrafttretens nach Artikel 12 Absatz 4] mit der dort genannten Tätigkeit betraut sind ~~und die nicht die Anforderungen nach § 34d Absatz 3 Satz 2 in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 34d Absatz 6 5 erfüllen,~~

~~weiterhin noch bis zum [einsetzen: Datum des letzten Tages des sechsten auf die Frist gemäß Artikel 12 Absatz 4 folgenden Kalendermonats] für diese jeweilige Tätigkeit einsetzen.~~

(2) Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen muss

1. ~~die Mitarbeiter im Sinne des Absatzes 1 Nummer 1,~~
2. ~~Vertriebsbeauftragte im Sinne des Absatzes 1 Nummer 2 und~~
3. ~~Compliance-Beauftragte im Sinne des Absatzes 1 Nummer 3,2,~~

~~unverzüglich anzeigen, sobald diese die für sie maßgeblichen Anforderungen nach § 34d Absatz 1 Satz 1, Absatz 2 Satz 1 oder Absatz 3 Satz 1 erfüllen. Für die Anzeigen gilt § 34d Absatz 1 Satz 2, Absatz 2 Satz 2 oder Absatz 3 Satz 2 entsprechend.~~

Erläuterung

Es sollte für Mitarbeiter, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der neuen Vorgaben bereits im Bereich Anlageberatung oder Compliance tätig sind, ein Bestandsschutz gewährt werden. Hierdurch soll vermieden werden, dass diese Mitarbeiter – obwohl sie die erforderliche Sachkunde/Zuverlässigkeit haben – den formalen Nachweis ihrer Eignung führen müssen.

Sollte eine solche Bestandsregelung nicht vorgesehen werden, so halten wir zumindest eine Übergangsfrist von mindestens zwölf Monaten nach Inkrafttreten des Gesetzes für erforderlich, um sicherzustellen, dass alle notwendigen Nachweise erbracht werden können.

zu Artikel 5

Änderungen des Börsengesetzes

zu Artikel 5 Nr. 2

§ 46 BörsG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

§ 46 wird aufgehoben.

ZKA-Alternativvorschlag

~~§ 46 wird aufgehoben.~~ Der Anspruch nach § 44 verjährt in einem Jahr seit dem Zeitpunkt, zu dem der Erwerber von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Prospekts Kenntnis erlangt hat, spätestens jedoch in drei Jahren seit der Veröffentlichung des Prospekts.

Erläuterung

Die vorgeschlagene Verlängerung der Verjährungsfrist, die bis zu zehn Jahre betragen kann, erscheint nicht sachgerecht. Die Schnelligkeit des Wertpapiergeschäfts erfordert eine ebenso schnelle Wiederherstellung des Rechtsweges. Je länger die Verjährungsfrist ist, desto länger kann ein Anspruchsinhaber die weitere Kursentwicklung des betroffenen Papiers abwarten und so im Ergebnis zulasten des Anspruchsgegners spekulieren. Zudem setzt die Verlängerung der Verjährungsfrist im Bereich der Prospekthaftung falsche Signale für in- und ausländische Emittenten, die sich wegen so erhöhter Haftungsrisiken und der damit verbundenen höheren Kosten gegen ein Listing in Deutschland entscheiden könnten. Wir treten daher für die Beibehaltung der im Rahmen des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes eingeführten kurzen Verjährungsfristen ein. Im Übrigen möchten wir darauf hinweisen, dass die börsenrechtliche Verjährungsfrist in der Vergangenheit maximal fünf Jahre und damit stets deutlich kürzer als die allgemeine zivilrechtliche Verjährungsfrist gewesen ist.

zu Artikel 6

Änderung des Verkaufsprospektgesetzes

zu Artikel 6 Nr. 2

§§ 8g, 8i Absatz 1 VerkProspG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

§ 8g Prospektinhalt (unverändert)

§ 8i Hinterlegungsstelle, Rechte der Hinterlegungsstelle, sofortige Vollziehung

- (1) Der Anbieter muss den für die Vermögensanlagen nach § 8f Abs. 1 zu erstellenden Verkaufsprospekt vor seiner Veröffentlichung der Bundesanstalt als Hinterlegungsstelle übermitteln.

ZKA-Alternativvorschlag

§ 8g Prospektinhalt

- (1) – (3) unverändert

- (4) Der Anbieter muss das Informationsblatt im Sinne von § 31 Absatz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes erstellen.

§ 8i Hinterlegungsstelle, Rechte der Hinterlegungsstelle, sofortige Vollziehung

- (1) Der Anbieter muss den für die Vermögensanlagen nach § 8f Abs. 1 zu erstellenden Verkaufsprospekt und das Informationsblatt nach § 31 Absatz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes vor seiner Veröffentlichung der Bundesanstalt als Hinterlegungsstelle übermitteln.

Erläuterung

Der ZKA teilt die Auffassung, dass auch im Bereich der geschlossenen Fonds die Kundeninformation zu verbessern ist. Jedoch hat der Verkaufsprospekt bei geschlossenen Fonds zivilrechtlich und in der Praxis eine gänzlich andere Bedeutung als im Bereich des Wertpapiergeschäfts. Aus diesem Grunde ist es geboten und gerechtfertigt, dem Anbieter bzw. Initiator eines

solchen Finanzinstruments im Rahmen seiner ohnehin bestehen Prospektierungspflichten die Pflicht zur Erstellung und Hinterlegung des Informationsblattes aufzuerlegen.

zu Artikel 6 Nr. 3

§ 13a Absatz 5 VerkProspG in der Fassung des Diskussionsentwurfs

§ 13a Absatz 5 wird aufgehoben.

ZKA-Alternativvorschlag

~~§ 13a Absatz 5 wird aufgehoben.~~ Die Ansprüche nach den Absätzen 1 bis 3 verjähren in einem Jahr seit dem Zeitpunkt, zu dem der Erwerber Kenntnis von der Pflicht, einen Prospekt oder Verkaufsprospekt zu veröffentlichen, erlangt hat, spätestens jedoch in drei Jahren seit dem Abschluss des Erwerbsgeschäfts.

Erläuterung

Die vorgeschlagene Verlängerung der Verjährungsfrist, die bis zu zehn Jahre betragen kann, erscheint nicht sachgerecht. Die Schnelligkeit des Wertpapiergeschäfts erfordert eine ebenso schnelle Wiederherstellung des Rechtsweges. Je länger die Verjährungsfrist ist, desto länger kann ein Anspruchsinhaber die weitere Kursentwicklung des betroffenen Papiers abwarten und so im Ergebnis zulasten des Anspruchsgegners spekulieren. Zudem setzt die Verlängerung der Verjährungsfrist im Bereich der Prospekthaftung falsche Signale für in- und ausländische Emittenten, die sich wegen so erhöhter Haftungsrisiken und der damit verbundenen höheren Kosten gegen ein Listing in Deutschland entscheiden könnten. Wir treten daher für die Beibehaltung der im Rahmen des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes eingeführten kurzen Verjährungsfristen ein. Im Übrigen möchten wir darauf hinweisen, dass die spezialrechtliche Verjährungsfrist im Verkaufsprospektgesetz in der Vergangenheit maximal fünf Jahre und damit stets deutlich kürzer als die allgemeine zivilrechtliche Verjährungsfrist gewesen ist.

zu Artikel 7

Änderung des Investmentgesetzes

Neuregelungen für offene Immobilienfonds

Allgemeine Anmerkungen

Die Ausführungen zu den offenen Immobilienfonds in dem Diskussionsentwurf sind unseres Erachtens sehr kritisch zu bewerten. Dies gilt insbesondere für die – auch für Privatanleger geltende – zweijährige Mindesthaltefrist, die zwischen sechs und 24 Monaten liegende Kündigungsfrist sowie den 10%igen Bewertungsabschlag bei der Ermittlung der Verkehrswerte der Immobilien.

Änderungen des rechtlichen Rahmens für offene Immobilienfonds sind grundsätzlich zwar sinnvoll, da seit der Finanzmarktkrise ca. ein Dutzend offene Immobilienfonds die Rücknahme der Anteile aussetzen mussten. Zu berücksichtigen ist aber, dass die Liquiditätsprobleme aufgrund vermehrter Anteilsrückgaben bei solchen offenen Immobilienfonds aufgetreten sind, in denen vornehmlich institutionelle Anleger investiert waren. Diese Anleger nutzen Immobilienfonds häufig zum kurzfristigen „Parken“ von Geldern. Nicht betroffen waren hingegen die Sondervermögen, die sich primär an Privatkunden richten. Diese Differenzierung im Markt sollte auch für eine gesetzliche Unterscheidung genutzt werden, indem zwischen Immobilienfonds für natürliche Personen einerseits und für nicht-natürliche Personen andererseits unterschieden wird. Beschränkungen in der Rücknahme der Anteile sollten dann für Fonds der letztgenannten Gruppe Anwendung finden. Rücknahmebeschränkungen sollten ferner an die Liquiditätssituation der einzelnen Fonds geknüpft werden.

Private Bestandskunden sollten von etwaigen Beschränkungen nicht erfasst werden, da es für sie eine nachträgliche Benachteiligung bedeuten würde

Die Vorschläge im Diskussionsentwurf zu den offenen Immobilienfonds sollten nach unserem Dafürhalten daher vor dem genannten Hintergrund überdacht werden.

Im Folgenden wollen wir uns auf generelle Anmerkungen zu einzelnen Passagen beschränken:

zu Artikel 7 Nr. 5 a) aa) und cc)

§§ 79 Abs. 1 Satz 2 und 4, 148 InvG-E in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Abschlag vom Verkehrswert

Der vorgeschlagene Wertabschlag ist aus unserer Sicht verfassungsrechtlich nicht unbedenklich. Zweifel könnten beispielsweise hinsichtlich einer Vereinbarkeit mit Art. 14 und Art. 3 GG bestehen. Zum einen durch die Ungleichbehandlung zwischen den Anlegern, die bereits investiert sind und denjenigen, die erst nach Inkrafttreten des Gesetzes bzw. nach Abwertung durch den Abschlag einsteigen. Zum anderen dadurch, dass für die Assets vergleichbarer Produkte – z. B. Reit-Aktien oder geschlossene Immobilienfonds – keine solchen Abschläge vorgesehen werden. Auch hinsichtlich der Verhältnismäßigkeit des Regelungsvorschlages bestehen Zweifel, da er das angestrebte Ziel einer fristenkongruenten Anlagesteuerung nicht erreicht.

zu Artikel 7 Nr. 5 a) bb) und dd)

§ 79 Abs. 1 Satz 3 und Satz 5 InvG-E in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Halbjährliche Bewertung

Eine moderate Erhöhung der Bewertungsfrequenz erachten wir als sinnvoll, da sie zu einer erhöhten Akzeptanz bei den Anlegern führen und der Gefahr von Überbewertungen entgegenwirken kann. Die vorgesehene halbjährliche Bewertung ist unter dem Gesichtspunkt der damit einhergehenden Kostenbelastung für das Sondervermögen indes kritisch zu sehen.

zu Artikel 7 Nr. 5 b) und Nr. 7 a) und b)

§ 80c Abs. 2 Satz 1 bis 3 InvG-E in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Jährliche oder halbjährliche Ausgabe- und Rücknahmetermine, Kündigungsfristen

Die vorgesehenen Regelungen zu Ausgabe- und Rücknahmeterminen sowie Kündigungsfristen führen im Ergebnis dazu, dass das Produkt offene Immobilienfonds für den privaten Anleger als Vorsorgeprodukt - ohne Not - deutlich unattraktiver wird. Insbesondere Fondssparpläne und Auszahlpläne könnten für dieses Produkt nicht mehr abgeschlossen werden. Der offene Immobilienfonds ist bei den privaten Anlegern jedoch eine beliebte und auch geeignete Sparanlage, weil er durch die tägliche Rückgabe bei gleichzeitig kontinuierlicher Wertentwicklung eine solide und werthaltige Basis für den Vermögensaufbau bzw. die Altersvorsorge darstellt. Durch die vorgeschlagenen Regelungen wird den privaten Anlegern diese Möglichkeit des Vermögensaufbaus und der Altersvorsorge jedoch entzogen. Dies kann unseres Erachtens nicht die Zielsetzung des Gesetzgebers mit Blick auf die immer notwendiger werdende selbstverantwortliche Altersvorsorge sein.

Gerade die Erfahrungen der letzten Jahre haben gezeigt, dass das Anlageverhalten der privaten Anleger keine Liquiditätsengpässe ausgelöst hat. Für private Anleger ist es insbesondere in Notsituationen wesentlich, über die Anlage verfügen zu können. Insofern erscheint eine solche Beschränkung der Ausgabe- und Rücknahmemöglichkeiten für private Anleger nicht angemessen oder erforderlich und daher insgesamt nicht verhältnismäßig. So könnte z. B. die Ausgabe von Anteilen auch liquiditätserhöhend wirken. Insofern erscheint es nicht konsequent, wenn die Ausgabe von Anteilen nur noch maximal zweimal im Jahr erfolgen darf.

zu Artikel 7 Nr. 6

§ 80 Abs. 1 Satz 2 InvG-E in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Erhöhung der Mindestrücknahmeliiquidität

Diese Anforderung sollte auf jeden Fall mit einer großzügigen Übergangsregelung versehen werden, damit die Sondervermögen frühzeitig für ausreichende Liquidität sorgen können.

zu Artikel 7 Nr. 7 c)

§ 80c Abs. 3 und Abs. 4 InvG-E in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Mindesthaltefrist

Aus unserer Sicht sind Mindesthaltefristen (und auch Kündigungsfristen) für die institutionellen (nicht-natürlichen) Anleger sehr sinnvoll, da die Vergangenheit gezeigt hat, dass einige Anleger nur kurzfristiges Anlageinteresse hatten und Liquiditätsabflüsse, die diese Anlegergruppe herbeigeführt haben, zu den entsprechenden Liquiditätsengpässen geführt haben. Deshalb plädieren wir – insoweit in Übereinstimmung mit dem Vorschlag des Bundesfinanzministeriums – dafür, dass für diese Anlegergruppe zwingend Maßnahmen in Form von Mindesthaltefristen und Kündigungsfristen vorgesehen werden, die künftig kurzfristige Liquiditätsengpässe verhindern können.

Anders sieht dies jedoch bei den privaten Anlegern aus. Hier hat die Vergangenheit gezeigt, dass das Anlageverhalten der privaten Anleger nicht zu Liquiditätsengpässen bzw. Fondsschließungen geführt hat. Ferner zeigen die Statistiken, dass die meisten Anleger einen langfristigen Anlagehorizont haben. Daher halten wir die Einführung von Mindesthaltefristen bei dieser Art von Anlagen für nicht angemessen und zielführend. Allenfalls können wir uns eine zwölfmonatige Mindesthaltefrist vorstellen, wir halten es jedoch für zwingend erforderlich, dass die Anleger auch in dieser Zeit – ggf. unter Inkaufnahme eines Rücknahmeabschlags – über die Anlage in Notfällen verfügen können.

Für die von uns vorgeschlagene Differenzierung nach Anlegergruppen bereits auf Fondsebene sprechen auch Erfahrungen aus der Praxis. Mehrere Kapitalanlagegesellschaften haben diese Trennung bereits in der Vergangenheit umgesetzt und damit ausgesprochen gute Erfahrungen gemacht. Es zeigt sich gerade in der aktuellen Krise, dass diese Maßnahmen wirkungsvoll gewesen sind.

Aus unserer Sicht ist die oben dargestellte Differenzierung der praktikabelste Weg, um künftig Fondsschließungen mit angemessenen und verhältnismäßigen Mitteln zu vermeiden und gleichzeitig die Attraktivität des Offenen Immobilienfonds für die privaten Anleger aufrecht zu erhalten. Dabei kann auf die Kriterien natürliche/nicht-natürliche Person zurückgegriffen werden, die seit Einführung der Abgeltungssteuer in den Systemen abgebildet sind.

Im Zusammenhang mit der Differenzierung zwischen den verschiedenen Anlegergruppen – für die wir uns einsetzen – möchten wir gleichzeitig darauf hinweisen, dass diese eine deutliche Zunahme des Aufwandes für die Kundenberater/vertreibenden Stellen zur Folge hätte: Erwähnt seien insoweit vermehrte Prüfungshandlungen, Überwachungstätigkeiten und Rückfra-

gen der Kunden/Anleger. Die Konstruktion des Rücknahmeabschlags müsste überdies von den depotführenden Stellen systemtechnisch unterstützt werden. Hierzu zählen im Einzelnen die Abfrage von Bestandsdaten, die Einrichtung von Sperrkennzeichen sowie Information über Liquiditätsquoten.

Zur Entlastung der depotführenden und vertreibenden Stellen sollte daher sichergestellt werden, dass die mit der neuen Regelung verbundenen Kosten jeweils verursachungsgerecht von den Offenen Immobilienfonds bzw. den depotführenden und vertreibenden Stellen getragen werden. Nicht sachgerecht wäre es, wenn die Kosten letztlich auf die depotführenden und vertreibenden Stellen „abgewälzt“ würden.

Dieses Ziel könnte nach vorläufiger Einschätzung etwa durch eine entsprechende Kostenregelung in den gesetzlichen Bestimmungen erreicht werden. Vergleichbares gilt für den vorliegenden Entwurf.

Eine Einführung von Sperrdepots für Investmentfondsanteile ist nicht geboten.

zu Artikel 7 Nr. 7 c

§ 80c Abs. 5 InvG-E in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Zwingende Börsennotierung

Auch diese Regelung ist unseres Erachtens verfassungsrechtlich bedenklich. Sie könnte als Eingriff in den eingerichteten und ausgeübten Gewerbebetrieb der KAG, der insbesondere in der Androhung des Erlöschens des Verwaltungsrechts liegt, betrachtet werden

Auch die praktische Durchführbarkeit dieser Regelung ist fraglich, da es an der Bereitschaft der Designated Sponsors zur Erstellung eines Market Making fehlen könnte, wenn nur maximal zweimal im Jahr eine Glattstellung gegenüber der KAG erfolgen kann.

Überdies ist zu befürchten, dass der 10%-Abschlag zu einem unklaren Pricing an der Börse führt. Im Ergebnis könnten eher professionelle Arbitrageure angezogen werden als dass private Anleger geschützt werden. Dieser Effekt lässt befürchten, dass es keine ausreichende Liquidität an den Börsen gibt und damit ein völlig willkürliches Pricing stattfinden wird, das den privaten Anleger gerade nicht schützt.

Damit werden die Anleger letztlich Preisschwankungsrisiken ausgesetzt, die denen von Aktienpreisfeststellungen entsprechen. Gerade solche Risiken wollen die Anleger in Offenen Immobilienfonds jedoch nicht eingehen. Die Regelungen zum Börsenhandel halten wir insofern nicht für praktikabel und unverhältnismäßig. Sie stehen unseres Erachtens im Widerspruch zu den Anlegerinteressen.

zu Artikel 7 Nr. 9

§ 81 InvG-E in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Aussetzung der Rücknahme

Wir begrüßen die Vorschläge im Diskussionsentwurf.

zu Artikel 7 Nr. 10

§ 81b InvG-E in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Beschlüsse der Anleger

Wir möchten anmerken, dass es sich bei einem Sondervermögen um eine kollektive Vermögensverwaltung in der Form einer fremdnützigen Treuhand handelt. Insofern sind Anlegerbeschlüsse eine Durchbrechung dieses tragenden investmentrechtlichen Prinzips. Auch aus praktischer Sicht dürfte die Regelung – bei Sondervermögen mit hohem Privatanlageranteil – zu Problemen führen, da die KAG ihre Privatanleger regelmäßig nicht kennt. Im Ergebnis bedürfte es eines erheblichen Aufwandes, dessen Kosten das Sondervermögen zusätzlich belasten. Da der neue § 81b mit Abs. 5 beginnt, bleibt der Gegenstand der Absätze 1 – 4 offen.

zu Artikel 9

Änderung der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung

zu Artikel 9 Nr. 1

§ 5 Abs. 2 Satz 2 Nr. 2a WpDVerOV in der Fassung des Diskussionsentwurfs

2a. bei der Erbringung der Anlageberatung:

- a) ob Einschränkungen hinsichtlich der Finanzinstrumente, der Emittenten oder der Wertpapierdienstleistungen, die berücksichtigt werden können, bestehen und
- b) ob bestimmte Finanzinstrumente, Emittenten oder Wertpapierdienstleistungen bevorzugt berücksichtigt werden;

ZKA-Alternativvorschlag

~~„2a. bei der Erbringung der Anlageberatung:~~

- ~~a) ob Einschränkungen hinsichtlich der Finanzinstrumente, der Emittenten oder der Wertpapierdienstleistungen, die berücksichtigt werden können, bestehen und~~
- ~~b) ob bestimmte Finanzinstrumente, Emittenten oder Wertpapierdienstleistungen bevorzugt berücksichtigt werden;“~~

Erläuterung

Die Anforderungen von Abs. 2a a) sind in der Praxis nicht umsetzbar. Die Vorgaben könnten nur dann erfüllt werden, wenn eine Aussage darüber getroffen werden könnte, welche Finanzinstrumente bzw. Emittenten insgesamt am Markt (börslich, außerbörslich, weltweit) erhältlich bzw. tätig sind. Einen solchen Überblick hat aber niemand. Über ihr Angebot an Wertpapierdienstleistungen müssen die Institute bereits gemäß § 5 Abs. 2 Satz 2 Nr. 2 WpDVerOV informieren.

Die Anforderungen von Abs. 2a b) sind nicht sachgerecht. Wie im Wirtschaftsleben generell sollten auch Wertpapierdienstleistungsunternehmen entscheiden können, welche Finanzinstrumente sie im Rahmen der Anlageberatung ihren Kunden anbieten. Dies hat auch nichts mit einer bevorzugten Berücksichtigung von bestimmten Finanzinstrumenten zu tun, wie dies der

Gesetzeswortlaut und die Gesetzesbegründung nahe legen. Ein unterschiedliches Angebot fördert gerade den gewünschten Wettbewerb. Ebenso wie in anderen Wirtschaftszweigen erwartet der Kunde auch bei Bankdienstleistungen nicht, dass er bei einem bestimmten Anbieter Produkte des Wettbewerbers erhält. Auch der BGH hat darin keinen Beratungsfehler gesehen (vgl. BGH, Urteil vom 19.12.2006, Az. XI ZR 56/05 RdNr. 21 „...Ebenso wenig wie ein Kreditnehmer, der sich von einer bestimmten Bank beraten lässt, kann ein Anlageinteressent, der die Beratung einer Bank in Anspruch nimmt, vernünftigerweise erwarten, und erwartet auch nicht, dass die Bank ihm von sich aus Produkte konkurrierender Banken oder Institutsgruppen empfiehlt. Dies gilt auch dann, wenn diese Produkte besser oder günstiger sind. ...“). Nicht zuletzt ändert sich die Palette der Finanzinstrumente, die die Häuser ihren Kunden im Rahmen der Anlageberatung anbieten, ständig, insbesondere auch aufgrund von entsprechenden Kundenwünschen. Eine (ständige) Aktualisierung einschließlich Änderungsmitteilungen an die Kunden aber würde erhebliche Kosten bei den Instituten verursachen.

Wir bitten daher um Streichung des § 5 Abs. 2a WpDVerOV-E.

zu Artikel 9 Nr. 2

§ 5a WpDVerOV in der Fassung des Diskussionsentwurfes

(1) Das nach § 31 Absatz 3 Satz 4 oder Satz 5 des Wertpapierhandelsgesetzes zur Verfügung zu stellende Informationsblatt darf nicht mehr als zwei DIN A4 Seiten umfassen. Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument müssen in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde ohne Heranziehung weiterer Unterlagen insbesondere

1. die Art des Finanzinstruments,
2. seine Funktionsweise,
3. die damit verbundenen Risiken,
4. die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen und
5. alle mit der Anlage verbundenen Kosten

einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen kann. Das Informationsblatt darf sich jeweils nur auf ein Finanzinstrument beziehen und keine werbenden oder sonstigen, nicht dem vorgenannten Zweck dienenden Informationen enthalten.

(2) Das Informationsblatt kann auch als elektronisches Dokument zur Verfügung gestellt werden.

ZKA-Alternativvorschlag

(1) Das nach § 31 Absatz 3 Satz 4 ~~oder Satz 5~~ des Wertpapierhandelsgesetzes zur Verfügung zu stellende Informationsblatt darf regelmäßig nicht mehr als zwei-drei DIN A4 Seiten umfassen. Es muss die wesentlichen Informationen über das jeweilige Finanzinstrument ~~müssen~~ in übersichtlicher und leicht verständlicher Weise so enthalten, dass der Kunde ~~ohne Heranziehung weiterer Unterlagen~~ insbesondere

1. die Art des Finanzinstruments,

2. seine Funktionsweise,
3. die damit verbundenen wesentlichen Risiken,
4. die Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen ~~und~~
5. ~~alle~~ mit der Anlage verbundenen Kosten und
6. den zeitlichen Stand der Informationen

einschätzen und mit den Merkmalen anderer Finanzinstrumente bestmöglich vergleichen kann. Das Informationsblatt darf sich jeweils nur auf ein Finanzinstrument beziehen und keine werbenden oder sonstigen, nicht dem vorgenannten Zweck dienenden Informationen enthalten.

- (2) Das Informationsblatt kann auch als elektronisches Dokument zur Verfügung gestellt oder für Zwecke der Beratung unter Abwesenden zur Einsicht bereit gehalten werden. Hierauf ist der Kunde hinzuweisen.
- (3) Das Informationsblatt muss einen eindeutigen Hinweis auf die Wirkung des § 31 Abs. 3a Wertpapierhandelsgesetz enthalten.

ZKA-Alternativvorschlag zur Begründung

Zu Nummer 2 (§ 5a neu)

Die Regelung enthält Vorgaben an das Format und den Inhalt der in § 31 Absatz 3 Satz 4 und 5 des Wertpapierhandelsgesetzes nunmehr vorgeschriebenen Informationsblätter.

Aussagen in den Informationsblättern zu Ertragsaussichten allein sind keine werbenden Zwecken dienende Informationen im Sinne von §5a Abs.1 Satz 3.

Soweit dem Emittenten eine konkrete Angabe von Kostenpositionen zum Zeitpunkt der Erstellung des Informationsblattes nicht möglich ist, etwa weil für die betreffende Kostenposition die Konditionen des depotführenden Instituts maßgeblich sind, so kann in dem Informationsblatt insoweit auf die Details auf die Preis- und Leistungsverzeichnisse der einzelnen Institute verwiesen werden.

Erläuterung

Zu § 5a Abs. 1 WpDVerOV-E

Die Beschränkung auf nur zwei DIN A4-Seiten ist in jedem Fall zu eng. Darüber hinaus ist für komplexe Produkte auch eine Beschränkung auf 3 Seiten nicht ausreichend. Eine Darstellung komplexerer Produkte (bestimmte Zertifikate, geschlossene Fonds) kann im Einzelfall nur bei einer breiteren Darstellung verständlich sein. Die Verordnung sollte daher nur für den Regelfall eine Beschränkung auf 3 Seiten vorsehen.

Produktinformationsblätter können – naturgemäß – keine vollständige Information liefern. Diesem Zweck dienen – auf das einzelne Finanzinstrument bezogen – die umfangreichen Wertpapierprospekte. Eine grundlegende Aufklärung erfolgt zudem über die Basisinformationen über die Vermögensanlage in Wertpapieren. Dies muss bei gesetzlichen Vorgaben berücksichtigt werden. Aus dem vorgenannten Grund erscheint bei der Angabe der Risiken eine Beschränkung auf die wesentlichen Risiken notwendig, da die Angabe aller Risiken aufgrund des beschränkten Umfangs des Informationsblattes nicht möglich ist.

Eine abschließende Einschätzung der in § 5a Abs.1 WpDVerOV-E genannten Punkte durch den Kunden „ohne Heranziehung weiterer Unterlagen“, insb. den Verkaufsprospekt, erscheint ohne Eingehung hoher haftungsrechtlicher Risiken nicht möglich. Daher sollte der Passus "ohne Heranziehung weiterer Unterlagen" gestrichen werden, da das Informationsblatt dem Kunden lediglich einen Überblick über die enthaltenen Punkte geben soll und kann.

Eine Darstellung „aller“ Kosten stößt in einem für eine unbestimmte Vielzahl von Fällen konzipierten schriftlichen Dokument auf unüberwindliche Schwierigkeiten. Die mit der Anlage verbundenen Kosten kann der Emittent - gerade bei Verbundsystemen - nicht abschließend benennen, da hierfür die Konditionen des depotführenden Instituts maßgeblich sind. Die Kostenstrukturen sind in den einzelnen Instituten unterschiedlich; nicht selten kann der Kunde auch eines Instituts zwischen verschiedenen Preismodellen wählen. Würden alle Kosten aufzuführen sein, wäre ein Auszug aus den Preis- und Leistungsverzeichnissen aufzunehmen, der bereits einen Großteil der vorgesehenen wenigen Seiten der Information für sich in Anspruch nehmen würde. Es muss daher möglich bleiben, die Kosten „so genau wie möglich“ anzugeben, aber für die Details auf die Preis- und Leistungsverzeichnisse der einzelnen Institute zu verweisen.

Eine fortlaufende Pflege bzw. Aktualisierung der Informationsblätter anlässlich jeden Geschäftsabschlusses ist verwaltungstechnisch nicht zu bewältigen. Die Informationsblätter sollten jedoch in regelmäßigen Abständen aktualisiert werden und der zeitliche Stand der Informationen ebenfalls Bestandteil des Informationsblattes sein.

Nach Absatz 1 Satz 2 darf das Informationsblatt keine werbenden Informationen enthalten. Es sollte in der Gesetzesbegründung klargestellt werden, dass allein die Überreichung des Dokuments, das Aussagen zu den Ertragsaussichten enthalten wird, nicht als werbliche Aussage verstanden werden kann.

Auch bei der telefonischen Anlageberatung soll der Kunde die Möglichkeit haben, das Informationsmerkblatt einzusehen. Die Erfahrungen mit der Umsetzung der neuen Pflicht zur Übermittlung einer Beratungsdokumentation zeigen jedoch, dass im regelmäßig Privatkundengeschäft weder eine Übermittlung auf dem Faxwege noch per email tauglich ist, den Zugang zu der Information zu ermöglichen.

Zu § 5a Abs. 2 WpDVerOV-E

Die Erfahrungen mit der Umsetzung der neuen Pflicht zur Übermittlung einer Beratungsdokumentation zeigen, dass im regelmäßigen Privatkundengeschäft weder eine Übermittlung auf dem Faxwege noch per email tauglich ist, den Zugang zu der Information zu ermöglichen. Bei der telefonischen Anlageberatung sollte der Kunde auch die Möglichkeit haben, das Informationsblatt einzusehen (siehe unseren Alternativvorschlag zu Abs. 2).

Zu § 5a Abs. 3 WpDVerOV-E

Der neu eingefügte Absatz 3 berücksichtigt die Vorgaben des Art. 79 Abs. 2 OGAW (neu).

zu Artikel 9 Nr. 3

§ 12 WpDVerOV in der Fassung des Diskussionsentwurfes

Allgemeine Anmerkungen

In der Begründung zu § 12 Abs. 1 Satz 2 sollte verdeutlicht werden, dass nicht Compliance, sondern das Wertpapierdienstleistungsunternehmen selbst angemessene Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen durchzuführen hat. Diese sind in erster Linie von den fachlich zuständigen Stellen im Unternehmen und erst in zweiter Linie von Compliance (sogenannter Second Level Control) zu verantworten. Die Begründung sollte in Satz 1 daher lauten: „Abs. 1 Satz 2 verpflichtet Wertpapierdienstleistungsunternehmen, klare Zuständigkeiten für die Durchführung von angemessenen Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen im Unternehmen zu schaffen. Dies betrifft in erster Linie die Fachbereiche, in zweiter Linie die Compliance-Funktion.“

Im Übrigen sollte in Abs. 1 und Abs. 2a nicht von „Personen“, sondern vielmehr von „Funktionen“ gesprochen werden.

zu Artikel 9 Nr. 3. c)

§ 12 WpDVerOV in der Fassung des Diskussionsentwurfes

- (3) ... Der Compliance-Beauftragte im Sinne des Absatzes 4 Satz 1 muss berechtigt sein, geeignete und erforderliche vorläufige Maßnahmen zu treffen, um eine konkrete Gefahr der Beeinträchtigung von Kundeninteressen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen abzuwenden.

ZKA-Alternativvorschlag

- (3) ~~... Der Compliance-Beauftragte im Sinne des Absatzes 4 Satz 1 muss berechtigt sein, geeignete und erforderliche vorläufige Maßnahmen zu treffen, um eine konkrete Gefahr der Beeinträchtigung von Kundeninteressen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen abzuwenden.~~

Erläuterung

Durch die vorgesehene Änderung wird die Zuständigkeit des Compliance-Beauftragten deutlich erweitert. Da der Compliance-Beauftragte für die Überwachung und Einhaltung von Gesetzen im Unternehmen zuständig ist (vgl. § 33 WpHG i. V. m. § 12 WpDVerOV), ist eine solche Zuständigkeiterweiterung systemfremd und in der Praxis nicht umsetzbar. Damit käme ihm eine Garantenstellung für Anlegerinteressen zu, mit den entsprechenden haftungs- bzw. strafrechtlichen Fragestellungen. Zudem geht diese Aufgabe deutlich über die allgemeinen Verhaltensregeln nach § 31 Abs. 1 WpHG bzgl. der Vermeidung von Interessenkonflikten hinaus. Die Regelung geht damit über die Verordnungsermächtigung im WpHG hinaus. Wir regen daher die Streichung an.

zu Artikel 9 Nr. 4

§ 14 Abs. 3a WpDVerOV in der Fassung des Diskussionsentwurfs

- (3a) Vertriebsvorgaben im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3a des Wertpapierhandelsgesetzes sowie die zur Umsetzung oder Überwachung getroffenen Maßnahmen, die Erfüllung der Vertriebsvorgaben und die Kriterien zur Überprüfung der Vereinbarkeit der Vertriebsvorgaben mit den Kundeninteressen sowie die Ergebnisse dieser Überprüfung sind ebenfalls aufzuzeichnen.

ZKA-Alternativvorschlag

- ~~(3a) Vertriebsvorgaben im Sinne des § 33 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3a des Wertpapierhandelsgesetzes sowie die zur Umsetzung oder Überwachung getroffenen Maßnahmen, die Erfüllung der Vertriebsvorgaben und die Kriterien zur Überprüfung der Vereinbarkeit der Vertriebsvorgaben mit den Kundeninteressen sowie die Ergebnisse dieser Überprüfung sind ebenfalls aufzuzeichnen.~~

~~Da Vertriebsvorgaben geeignet sind, Kundeninteressen zu beeinträchtigen, stellt deren Dokumentation eine wichtige Erkenntnisquelle für die Aufsichtstätigkeit dar.~~

Erläuterung

Da wir eine Streichung des § 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3a WpHG-E befürworten, ist folglich auch § 14 Abs. 3a WpDVerOV-E zu streichen.

Hilfsweise sei darauf verwiesen, dass nach der Begründung lediglich eine Aufbewahrung von Vertriebsvorgaben bezweckt ist. Der Wortlaut des § 14 Abs. 3a WpDVerOV-E sollte daher – sofern einer Streichung nicht entsprochen wird – zumindest entsprechend eingeschränkt werden.

Schließlich wenden wir uns gegen die generelle negative Bewertung von Vertriebsvorgaben in Satz 2 der Begründung. Erfolgreicher „Vertrieb“ ist auch bei Wertpapierdienstleistungsunternehmen, wie bei jedem Kaufmann, im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben zur Sicherung der Existenz des Unternehmens notwendig. Ein funktionsfähiger Vertrieb ist Grundlage für das erfolgreiche Wirken eines Kaufmanns. Sollte einer Streichung von § 14 Abs. 3a nicht entsprochen werden, so bitten wir zumindest um Streichung des Satzes 2 der Begründung, der da lautet: „Da Vertriebsvorgaben geeignet sind, Kundeninteressen zu beeinträchtigen, stellt deren Dokumentation eine wichtige Erkenntnisquelle für die Aufsichtstätigkeit dar“.

zu Artikel 12

Inkrafttreten

Allgemeine Anmerkungen

Um den Inhabern von Netto-Leerverkaufspositionen sowie von sonstigen Finanzinstrumenten im Sinne von § 25a WpHG und der BAfin eine Implementierung der Anforderungen der Neuregelung in ihre bestehenden Systeme zu ermöglichen bzw. entsprechende Systeme aufzubauen, ist es notwendig, eine angemessene Umsetzungsfrist von mindestens zwölf Monaten einzuräumen.

Begründung

Nicht nur die Meldung von Netto-Leerverkaufspositionen, sondern auch die Einführung einer Meldepflicht für Finanzinstrumente und sonstige Instrumente im Sinne von § 25 WpHG erfordert die Implementierung neuer Systeme in den Häusern, wozu diesen ausreichend Zeit zur Verfügung zu stellen ist. Für die Budgetierung, die technische Anpassung der Systeme sowie die Schulung der für die neuen Meldepflichtigen Mitarbeiter veranschlagen die Häuser einen Mindestzeitraum von zwölf Monaten.

Anlage

Logo¹

Produktinformationsblatt

Hinweis auf Wesen des Produktinformationsblattes.
(optional an dieser Stelle oder unter „9. sonstige Angaben“)

Produktname

Stand 21. April 2010

WKN/ISIN

Emittent

Produktgattung (optional)

1. Produktbeschreibung

- Produktgattung
- Allgemeine Darstellung der Funktionsweise

2. Anlageziele und -strategie / Markterwartung

- Anlageziele und -strategie des Produktes
- Markterwartung

3. Produktdaten

Je nach Produkt beispielsweise:

- Emissionsdaten (z.B. Preis, Tag)
- Währung
- Kupon
- Zinszahlungstag
- ggf. Basiswert bei Zertifikaten
- Stückelung
- Börsenzulassung

4. Risiken

Risiken:

Hinweis auf alle wesentlichen Risiken, je nach Produkt:

- Bonitäts-/Emittentenrisiko
- Kursrisiko/Zinsänderungsrisiko
- Fremdwährungsrisiko
- sonstige Risiken

¹ individuelles Layout/Design

5. Verfügbarkeit

- Handelbarkeit
- Rückgabemöglichkeiten
- marktpreisbestimmende Faktoren während der Laufzeit

6. Chancen und beispielhafte Szenariobetrachtung

- Chancen:
 - Laufende Erträge
 - Kursgewinne
- Illustrierte Darstellung (z. B. tabellarisch, grafisch, verbal)

7. Kosten/Vertriebsvergütung

- Rückvergütung/Zuwendung
- Erwerbskosten
- laufende Kosten (z. B. Depotkosten)
- Veräußerungskosten

8. Besteuerung

9. sonstige Hinweise

- Disclaimer
- Verweis auf Verkaufsprospekt