

Finanzausschuss
Wortprotokoll
37. Sitzung

Mittwoch, den 01.12.2010, 12:00 Uhr
Sitzungsort: Berlin, Plenarbereich Reichstagsgebäude, Präsidialebene
Sitzungssaal: 2 M 001

Vorsitz: Dr. Volker Wissing, MdB
Klaus-Peter Flosbach, MdB

Ö F F E N T L I C H E A N H Ö R U N G

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz)

BT-Drucksache 17/3628

Gesetzentwurf der Fraktionen der SPD

Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmengesetzes

BT-Drucksache 17/3481

Antrag der Abgeordneten Dr. Carsten Sieling, Manfred Zöllmer, Elvira Drobinski-Weiß, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der SPD

Gesamtkonzept zur Stärkung des Verbraucherschutzes bei Finanzdienstleistungen vorlegen

BT-Drucksache 17/2136

Antrag der Abgeordneten Ulla Lötzer, Sahra Wagenknecht, Dr. Barbara Höll, weiterer Abgeordneter und der Fraktion DIE LINKE.

Beschäftigtenrechte bei Übernahmen und Fusionen stärken

BT-Drucksache 17/3540

Antrag der Abgeordneten Nicole Maisch, Dr. Gerhard Schick, Cornelia Behm, weiterer Abgeordneter und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN

Verbraucherschutz auf Finanzmärkten nachholen

BT-Drucksache 17/3210

Beginn: 12.04 Uhr

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Meine sehr verehrten Damen und Herren, liebe Kolleginnen und Kollegen, ich eröffne am heutigen 1. Dezember 2010 die 37. Sitzung des Finanzausschusses zur Durchführung einer öffentlichen Anhörung. Ich begrüße die Experten, die dem Finanzausschuss ihren Sachverstand für die Beratung folgender Vorlagen zur Verfügung stellen:

- Gesetzentwurf der Bundesregierung mit dem Titel „Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz)“ auf Bundestagsdrucksache 17/3628;
- Gesetzentwurf der Fraktion der SPD mit dem Titel „Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes“ auf Bundestagsdrucksache 17/3481;
- Antrag der Fraktion der SPD mit dem Titel „Gesamtkonzept zur Stärkung des Verbraucherschutzes bei Finanzdienstleistungen vorlegen“ auf Bundestagsdrucksache 17/2136;
- Antrag der Fraktion DIE LINKE. mit dem Titel „Beschäftigtenrechte bei Übernahmen und Fusionen stärken“ auf Bundestagsdrucksache 17/3540 und
- Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN mit dem Titel „Verbraucherschutz auf Finanzmärkten nachholen“ auf Bundestagsdrucksache 17/3210.

Soweit die Sachverständigen davon Gebrauch gemacht haben, dem Finanzausschuss vorab ihre schriftliche Stellungnahme zukommen zu lassen, sind diese an alle Mitglieder des Ausschusses sowie an die Mitglieder der mitberatenden Ausschüsse verteilt worden. Dies sind der Rechtsausschuss, der Ausschuss für Wirtschaft und Technologie, der Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz, der Ausschuss für Arbeit und Soziales sowie der Haushaltsausschuss. Die Stellungnahmen finden sich auch im Internetauftritt des Finanzausschusses und werden Bestandteil des Protokolls zur heutigen Anhörung.

Ich begrüße die Kolleginnen und Kollegen des Finanzausschusses sowie der mitberatenden Ausschüsse. Ich darf die Bundesregierung, hier an meiner Seite Herrn Parlamentarischen Staatssekretär Hartmut Koschyk, mit seinen Beamten aus dem Bundesministerium der Finanzen willkommen heißen. Ich begrüße auch die Vertreterinnen und Vertreter der Länder und – soweit anwesend – die Vertreter der Bild-, Ton- und Printmedien. Herzlich willkommen sind uns auch alle Gäste, die an dieser öffentlichen Anhörung teilnehmen.

Zum Thema der heutigen Anhörung: Im Rahmen der Finanzmarktkrise wurde an verschiedenen Stellen deutlich, dass Defizite an den Kapitalmärkten bestehen. Diese Defizite drohen, das Vertrauen der Marktteilnehmer und insbesondere der Gesamtbevölkerung in

funktionsfähige Märkte und ein faires, kundenorientiertes Finanzdienstleistungsangebot zu unterhöhlen. Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf will die Bundesregierung durch eine effizientere Regulierung und Beaufsichtigung des Kapitalmarktes diesen Defiziten begegnen.

Der Gesetzentwurf der Fraktion der SPD auf Bundestagsdrucksache 17/3481 beschäftigt sich speziell mit dem deutschen Übernahmerecht und verfolgt das Ziel, im Rahmen des Wertpapiererwerbs- und -übernahmegesetzes die Verpflichtung zur Veröffentlichung und Abgabe eines Angebots zu erweitern, wenn eine Beteiligung jenseits der 30 Prozent-Schwelle ausgebaut wird.

Mit dem Antrag auf Bundestagsdrucksache 17/2136 fordert die Fraktion der SPD die Bundesregierung auf, ein schlüssiges Gesamtkonzept zur Stärkung des Verbraucherschutzes im Bereich der Finanzdienstleistungen vorzulegen und die Umsetzung einer Reihe von Maßnahmen, die im Antrag aufgeführt sind, in Angriff zu nehmen.

Die Fraktion DIE LINKE. fordert mit ihrem Antrag auf Bundestagsdrucksache 17/3540 die Beschäftigtenrechte bei Übernahmen und Fusionen zu stärken, indem zum Beispiel dem Betriebsrat des betroffenen Unternehmens ein Vetorecht gegenüber Fusionen und Übernahmen eingeräumt wird.

Schließlich fordert die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN mit ihrem Antrag auf Bundestagsdrucksache 17/3210, den Verbraucherschutz auf Finanzmärkten nachzuholen. Dazu sollen insbesondere die Rechte der Anlegerinnen und Anleger gestärkt, wie auch die Finanzaufsicht modernisiert und auf Verbraucherschutzaufgaben ausgerichtet werden.

Zum Zeitplan der Gesetzesberatung: Nach dem Zeitplan des Finanzausschusses sind eine weitere Beratung am Mittwoch, 15. Dezember 2010, und der Abschluss für Mittwoch, 19. Januar 2011, vorgesehen. Die 2. und 3. Lesung im Plenum des Deutschen Bundestages soll dann am Freitag, 21. Januar 2011, erfolgen.

Zum Ablauf der heutigen Anhörung: Zu Beginn möchte ich darauf hinweisen, dass einige Institutionen mehrere Sachverständige benannt haben. Aufgrund des beschränkten Platzangebots im Saal war es nicht möglich, für jeden gemeldeten Sachverständigen einer Institution einen Sprecherplatz zur Verfügung zu stellen. Für Sie sind Besucherstühle reserviert. In der letzten Reihe sind zwei Sprecherplätze freigehalten worden. Ich bitte um Ihr Verständnis und darum, diese Sprechplätze zu benutzen. Wir haben für die Anhörung einen Zeitraum von zweieinhalb Stunden, also bis etwa 14.30 Uhr, vorgesehen. Nach dem bewährten Verfahren des Finanzausschusses sind höchstens zwei Fragen an einen Sachverständigen oder eine Frage an zwei Sachverständige zu stellen. Die fragestellenden Kolleginnen und Kollegen werden, wie üblich, gebeten, stets zu Beginn Ihrer Frage den oder die Sachverständigen zu nennen, an die sich Ihre Frage richtet. Die Fraktionen werden

gebeten, die Fragestellerinnen und Fragesteller im Vorhinein über die Obleute beim Vorsitzenden anzumelden. Schließlich möchte ich noch darauf hinweisen, dass diese Anhörung im Hauskanal des Deutschen Bundestages ab 17.00 Uhr übertragen wird.

Zur Anhörung wird ein Wortprotokoll erstellt. Zu diesem Zweck wird die Anhörung mitgeschnitten. Zur Erleichterung derjenigen, die das Protokoll unter Zuhilfenahme des Mitschnitts erstellen, werden die Sachverständigen vor jeder Abgabe einer Stellungnahme von mir namentlich aufgerufen. Ich bitte Sie, die Mikrofone zu benutzen und diese am Ende der Redebeiträge wieder abzustellen, damit es nicht zu einer Störung der Tonanlage kommt. Wir treten damit in die Fragerunde ein. Ich erteile für die Fraktion der CDU/CSU als erstem Fragesteller das Wort dem finanzpolitischen Sprecher der CDU/CSU, Herrn Kollegen Leo Dautzenberg.

Leo Dautzenberg (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich möchte meine Frage zum einen an den BVI und zum anderen an Herrn Heuvelde von der Deutschen Bank, Private Banking, richten. Mit dem Gesetzentwurf – einiges, was Entgegenkommen anbelangt, ist ja auch schon in der Presse titulierte worden – wird ein Gesetz zum Anlegerschutz vorgelegt, das insbesondere eine Neustrukturierung des Rechtsrahmens, gerade für offene Immobilienfonds, betrifft. Wenn man das noch einmal in Erinnerung rufen darf, hatten wir darüber schon vor zwei Jahren die Diskussion. Als wir uns mit geschlossenen Fonds befasst hatten, hat die Branche gesagt, mit der Problemstellung selber fertig zu werden, nämlich in einer Art Selbstbindung über Verträge. Ergebnis war, dass sich einzelne doch wieder nicht daran gehalten haben und im Grunde offene Immobilienfonds wie Geldmarktfonds genutzt haben, was das Produkt, das sich über 40 Jahre als langfristige Geldanlage, gestreut in die Immobilie, bewährt hat, im Grunde diskreditiert hat. Jetzt ist der Gesetzgeber aufgefordert, an den Stellen, an denen die Selbstbindung der Branche, wie das häufig so ist, nichts gebracht hat, durch ein Rahmenwerk ordnungspolitisch einzugreifen. Deshalb die Frage: Ist mit dem, was jetzt vorliegt, zumindest die Grundlage dafür gelegt, dass sich das, was sich ereignet hat, so nicht wieder ereignet? Wird damit ein Rahmenwerk geschaffen, gerade auch was Haltefristen, was Verfügungssummen angeht, das richtig ist? Und dann auch die damit verbundene Frage mit der Aufsicht – da geht es um die Vermittler, um die Berater –: Ist es sinnvoll, ein solches Beratungsregister für die BaFin zu entwickeln?

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Besten Dank. Ich erteile das Wort zunächst Herrn Seip für den BVI.

Sv Stefan Seip (BVI Bundesverband Investment und Asset Management e. V.): Herr Vorsitzender, Herr Dautzenberg, vielen Dank für die Frage. Sie fragten danach, ob die Selbstbindung oder Selbstregulierung funktioniert hat. Die Frage ist mit „Nein!“ zu beantworten. Ganz offensichtlich hat sie nicht funktioniert, jedenfalls gilt das für einige Anbieter, über die man aber nicht den Stab brechen sollte, denn zum Beispiel hat es

vertragliche Vereinbarungen über Haltefristen gegeben, die dann aber juristisch angefochten worden sind, weil das Gesetz eine tägliche Rückgabemöglichkeit vorsieht. Darauf haben sich institutionelle Anleger in der Krisensituation berufen. Deswegen bedarf es keiner Diskussion, dass wir gesetzliche Regelungen brauchen. Es bedarf auch keiner Diskussion, dass dieser Entwurf in die richtige Richtung geht. Aber: Wir meinen, die richtige Richtung sollte uns allen nicht genug sein, sondern wir sollten jetzt etwas regeln, was den offenen Immobilienfonds – übrigens eines der erfolgreichsten Immobilienanlagesegmente weltweit, seit 50 Jahren – zukunftsfest macht. Dafür haben wir einige Vorschläge vorgelegt. Ich möchte hier nur ganz kursorisch wenige herausgreifen. Wir denken, dass der Entwurf zu kurz greift, was die Behandlung institutioneller Anleger angeht, und gleichzeitig mit den Privatanlegern etwas zu hart in's Gericht geht. Sprich: Die Haltefristen, die man vorgesehen hat, werden ja zum guten Teil durch die Möglichkeit der Entnahme bestimmter Beträge aus den Fonds relativiert. Dennoch sind die Haltefristen für Privatanleger unnötig lang. Gleichzeitig haben wir aber bei den institutionellen Anlegern nicht genug Vorkehrungen getroffen, um die Fonds vor plötzlichen Rückgaben zu schützen. Denn: Alle Haltefristen und auch die Abschlagsfristen laufen irgendwann mal aus, sodass spätestens nach vier Jahren wieder alle Anleger in den Fonds völlig frei wären, beliebige Beträge von einem Tag auf den anderen zurückzugeben. Das kann die Fonds auch in Zukunft in Bedrängnis bringen. Deswegen plädieren wir dafür, verbindlich vorzuschreiben, dass nichtnatürliche Personen, sprich institutionelle Anleger, eine Kündigungsfrist von mindestens einem Jahr einhalten müssen. Wir glauben wirklich, dass wir ansonsten zum Thema Vorbeugung vor künftigen Krisen nicht genug tun. Gleichzeitig sollte man bei den Privatanlegern die Haltefristen kürzer machen: Hier treten wir für ein Jahr ein. Und: Angesichts der erzielbaren Renditen bei offenen Immobilienfonds sind auch die Rückgabeabschläge – 10 Prozent und 5 Prozent – etwas zu hoch. 10 Prozent entspricht aktuell fast drei Jahresrenditen guter Fonds. Hier würde es sicherlich reichen, auf 5, respektive 2,5 Prozent im letzten Jahr zurückzugehen. Einen Punkt möchte ich noch anfügen, und das ist der Punkt „Auflösung von Fonds nach zwei Jahre Rückgabeaussetzung“: Das scheint uns ein unverhältnismäßiges Mittel. Wenn wir sagen, „Das ist ein langfristiges Anlageinstrument, der offene Immobilienfonds. Mindestens vier Jahre sollte man ihn halten!“, dann kann man nicht gleichzeitig sagen, „Wenn es zwei Jahre lang Schwierigkeiten gegeben hat, dann ist der Fonds zwingend aufzulösen!“. Jedenfalls ist das nicht die Lösung, die für alle Anleger gut ist. Deswegen sollten Anleger wählen können, ob sie, so wie das der Regierungsentwurf auch vorsieht, in eine Auflösung gehen wollen, oder ob sie an ihrem Investment festhalten wollen. Wir haben das unter dem Stichwort „Teilungsmodell“ ausführlich erörtert und erklärt. Dieses Teilungsmodell behandelt die Anleger so, wie es ihre individuelle Interessenlage gebietet, und ist deswegen einer unbedingten Auflösung der Fonds aus unserer Sicht überlegen, insbesondere erlaubt es auch einen langfristigen Anlagehorizont, auch in Krisenzeiten. Vielen Dank!

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen, Herr Seip, und erteilen Herrn Heuvel dop für die Deutsche Bank das Wort.

Guido Heuvel dop (Deutsche Bank AG, Private Banking): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Damen und Herren, ich gehe zunächst einmal auf das Anlegerschutzgesetz im Generellen ein, so wie das Herr Dautzenberg auch mit seiner Frage angestoßen hat. Ich glaube, in der Zielsetzung, die Sicherstellung einer qualifizierten, und vor allen Dingen am Kundeninteresse ausgerichteten Beratung, teilen wir alle und unterstützen das auch sehr nachhaltig. Insofern sind wir auch in der gemeinsamen Dimensionierung mit den Regierungsvorhaben in einem Boot. Die Frage ist: Wie stelle ich das jetzt sicher? Welche Wege sind zu beschreiten? Wir sind der Meinung, dass eine Registrierung allgemeiner Art aller 300 000, in der Anlageberatung tätigen Mitarbeiter nicht der zielführende Weg ist, weil alleine die schiere Datenmenge, wie auch die gesammelten Daten von der Qualität her noch nichts über den Umgang in der individuellen Beratung mit dem Kunden sagen. Die Frage nach der Qualifizierung und dem Qualifizierungsnachweis halten wir in dem Sinne, so wie der Entwurf es vorsieht, auch nicht für zielführend. Zum einen muss einfach unterstellt werden, dass eine Bank, ein Finanzdienstleister, ein existenzielles Interesse daran hat, dass er gut ausgebildete, qualifizierte Mitarbeiter beschäftigt. Das ist „das“ Differenzierungskriterium, das wir – im Grunde genommen auch im Markt – haben. Die Frage: Wie stellen wir sicher, dass gleichwohl das eine oder andere schwarze Schaf nicht weiter tätig ist? Wir meinen: Mit einem Vorschlag, wie wir ihn auch mit dem BdB eingebracht haben. Wir meinen, das sicher, einfach und ohne großen bürokratischen Verwaltungsaufwand leisten zu können, indem wir die Institute meldepflichtig machen für eine bestimmte Art von Kundenbeschwerden, wie zum Beispiel Fehlberatungen im Substantziellen, denen das zugrunde liegt. Hier könnte man sich durchaus vorstellen, dass die Banken diese Fälle an die Bankenaufsicht mit einem Profil des beratenden Beraters, dann auch mit seiner Qualifizierung, nachliefern, so dass auf diese Art und Weise eher eine – in Anführungszeichen – „Negativdatei“ entsteht, mit der man dann auch sehr konkrete Fragen stellen kann: Wie ist eigentlich die Zukunft dieses Mitarbeiters? Wie ist die Weiterbeschäftigung geregelt? Was sind die einzelnen Fragen, die sich damit verbinden? Wir sind, wie gesagt, der Meinung, die schiere Registrierung allein sagt nichts über den fairen und qualitativen, richtigen Umgang mit Kunden. Vielmehr müsste es eigentlich Aufgabe auch der Banken sein, hierauf zu achten. Das wird auch in ganz, ganz überwiegendem Maße getan. Letztendlich basieren die Geschäftsmodelle einer Bank nicht auf dem kurzfristigen Erfolg. Jedenfalls im Privatkundengeschäft sind wir auf die langfristige Bindung, auf eine vertrauensbasierte Bindung mit unserem Kunden angewiesen und das setzt Transparenz und Fairness im Umgang voraus. Wir glauben also, dass uns die Registrierungspflicht der generellen Art nicht weiter hilft, wohl aber ein vielleicht verbessertes Meldewesen der Banken gegenüber der Bankenaufsicht. Wie hat sich die Anzahl der Kundenbeschwerden entwickelt? Was ist

– parallel dazu – die Antwort der Banken im Sinne von Disziplinarmaßnahmen gewesen? Das kann man sich auch alles am Ende vorlegen lassen. Die großen Häuser verfolgen es intensiv, das Beschwerdemanagement, einschließlich der Entwicklung der notwendigen Disziplinarmaßnahmen. Damit hätten wir eigentlich die Anliegen „Meldung von Privatkundenbeschwerden“, „Qualifikationsnachweis“, „Registrierungspflichten“ in einem Vorgang gebündelt, nämlich: Mache die Banken meldepflichtig mit den Fällen, die ernsthafte Kundenbeschwerden zum Inhalt haben. Das kann man systemisch vorlegen. Das kann aber auch im einzelnen Fall so geprüft werden. Auch heute wenden sich die Kunden im einen oder anderen Fall an die BaFin und wir sind dann aufgefordert, entsprechend Auskünfte zu geben bzw. das zu dokumentieren.

Was den BVI bzw. die offenen Immobilienfonds anbelangt: Ich denke, das hat der Sprecher ausreichend bestätigt. Wir sehen das ähnlich. Das geht in die richtige Richtung. Man kann sich hier einzelne Dinge bezüglich der Verkürzung der Fristen oder auch der Erhöhung der Dispositionsbeträge vorstellen. Vom Grundsatz her wird aber hier die Fristenkonkurrenz in jedem Falle verbessert. Wir hätten uns gewünscht, dass der Markt von geschlossenen Fonds, so wie ursprünglich mal im Gesetz intendiert, auch Berücksichtigung gefunden hätte. Denn das war mal der Ausgangspunkt gewesen. Wir alle wissen: Seit Jahr und Tag beschäftigen uns die schwarzen Schafe in dieser Branche mit Milliardenverlusten für die Anleger. Dass wir das heute nicht in dem Entwurf haben, dass das nicht dem KWG- und dem WpHG -Recht unterstellt wird, bedauern wir. Die Gewerbeaufsicht alleine halten wir hier nicht für ausreichend. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen. Die nächste Frage kommt von der Fraktion der SPD. Fragesteller ist Herr Kollege Dr. Sieling.

Dr. Carsten Sieling (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Die Bundesregierung will, wie es heißt, mit diesem Gesetzentwurf den Anlegerschutz insgesamt stärken und vor allem auch die Finanzmärkte wieder langfristig und nachhaltig verbessern, und das, obwohl quasi in letzter Minute – das ist eben schon angesprochen worden – der graue Kapitalmarkt heraus seziert worden ist. Meine Frage, die ich an die BaFin und die Verbraucherzentrale Bundesverband richten möchte, ist, ob Sie selbst vor dem nun vorliegenden Entwurf, mit immer noch verschiedenen Elementen, der Auffassung sind, dass diese punktuellen Rechtsänderungen dazu dienen werden, sowohl die Finanzdienstleistungsaufsicht als auch den Verbraucherschutz entsprechend und geeignet zu berücksichtigen.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wer übernimmt die Beantwortung für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht? Herr Sell, bitte! Sie haben das Wort.

Sv Michael Sell (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Wir unterstützen den Gesetzentwurf, eindeutig, an der Stelle! Die Frage, ob der graue Kapitalmarkt jetzt schon oder

in einem zweiten Schritt, in einem weiteren Gesetzentwurf ebenfalls unterstellt wird, lasse ich mal dahingestellt. Aber es wird durch dieses Gesetz sicherlich verbessert. Man kann es vielleicht unter einem Gesichtspunkt zusammenfassen: Derjenige, der häufig mangelhafte Beratung erbringt, die bei uns durch die entsprechenden Beschwerden auffällig wird, bekommt erstmals ein Gesicht. Das ist bisher nicht der Fall gewesen. Bisher ist es so, dass wir auf die Beschwerde hin das Institut bitten, zu der Beschwerde Stellung zu nehmen. Das wird dann auch gemacht. Dann ergibt sich: Ist an der Beschwerde etwas dran oder nichts dran. Jedenfalls kann man festhalten: Wir haben über die Jahre hinweg festgestellt, es gibt keine insgesamt schlechten Institute und es gibt keine insgesamt guten Institute. Sondern: Die Auffälligkeiten sind entweder bei neuen Vertriebsseinheiten, wo Beschwerden plötzlich auftauchen, ich sage mal regional bei einzelnen Instituten. Dann steht da häufig eine neue Vertriebs- - in Führungszeichen – „-Mannschaft“. Oder: Es ist produktorientiert, wo bestimmte Produkte falsch beraten werden. Dadurch, dass jetzt deutlich wird, ‚Wer steht dahinter?‘, nämlich ‚Welche Person und welcher Vertriebsbeauftragter macht dies oder macht zu wenig?‘, bekommt das ein Gesicht. Und damit können wir natürlich auch nicht nur an das Institut herangehen, sondern im zweiten Schritt auch gegen den regelmäßig fehlerhaft handelnden Vertriebsmitarbeiter oder Berater vorgehen. Insgesamt ist das der entscheidende Schritt, dass sich der Vertrieb oder der Einzelvertrieb nicht mehr hinter der Anonymität des Institutes verbergen kann. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen, Herr Sell. Herr Gatschke hat das Wort.

Sv Lars Gatschke (Verbraucherzentrale Bundesverband e. V.): Vielen Dank. Im Koalitionsvertrag heißt es, dass der Anlegerschutz nicht vom Vertriebsweg abhängen sollte. Ich habe hier einen gewissen Déjà-vu-Effekt. Vor zwei Jahren haben wir uns in der Anhörung hier im Finanzausschuss mit der MiFID-Umsetzung beschäftigt. Dort ging es genau um diese Themenbereiche: Der Vertrieb am grauen Kapitalmarkt und der Vertrieb von Investmentfonds. Im Diskussionsentwurf wurde der richtige Weg gegangen: Den Vertrieb von Graumarktprodukten der BaFin zu unterstellen. Das ist leider im Kabinettsbeschluss wieder rausgeflogen. Man kann trefflich darüber streiten, ob man sämtliche Vermittlerbereiche einer einheitlichen Regulierung unterzieht, aber wenn ein und das gleiche Produkt nicht der gleichen Regulierung im Vertrieb unterliegt, dann müsste man zunächst erst einmal diesen Schritt gehen. Wenn ich einen Investmentfonds bei der Bank kaufe, dann habe ich andere Schutzmechanismen, als wenn ich den bei freien Fondsvermittlern kaufe. Dort sollte der Ansatz sein, dass Wettbewerbsgleichheit im Vertrieb ein und des selben Produktes stattfindet. Und das ist nicht der Fall, weil wir der Meinung sind, die Gewerbeaufsicht wird nicht gewährleisten können, dass ein einheitliches, bundesweites Schutzniveau für sämtliche freien Finanzvermittler stattfinden wird. Die Erfahrung aus dem Bereich der Versicherungsvermittler zeigt es schon, dass sich die IHKs noch nicht einmal einig sind, was die Zulassungsvoraussetzungen betrifft, geschweige denn, dass die laufende

Aufsicht sauber stattfinden würde. Wir haben arge Bedenken, dort einheitliche Regelungen im Gewerbeaufsichtsbereich zu treffen. Die Regelungen im Bankenvertrieb sind nachvollziehbar. Hier bestehen in der Tat Notwendigkeiten, Nachjustierungen vorzunehmen, insbesondere was den Point of Sale, aber auch was die Vertriebsverantwortlichen betrifft, dass die stärker in die Verantwortung einbezogen werden. Transparenz ist in dem Zusammenhang ganz wichtig, damit klar wird, wer verkauft und über wen Beschwerden auflaufen. Sanktionierung ist immer gut, aber es stellt sich für mich die Frage, wie die BaFin sanktionieren soll. Beispiel Beratungsprotokoll: Bei der Verabschiedung des Beratungsprotokolls im Rechtsausschuss wurde klar gesagt, dass die BaFin eigentlich auch die Möglichkeit erhalten soll, hier nachzusteuern und konkret zu sagen, wie ein Beratungsprotokoll auszusehen hat, um dann auch sanktionieren zu können. Die Tests von „Finanztest“ haben gezeigt: Hier sind Defizite. Die BaFin hat selbst Untersuchungen dazu gemacht, selbst Defizite festgestellt. Wir haben uns noch einmal letzte Woche Beratungsprotokolle näher angeguckt und auch Defizite festgestellt. Hier müssen Mechanismen geschaffen werden, um die BaFin wirklich in die Lage zu versetzen, Sanktionen aussprechen zu können. Danke.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Ja, wir danken Ihnen und kommen zum nächsten Fragesteller. Für die Fraktion der FDP hat das Wort Kollege Frank Schäffler.

Frank Schäffler (FDP): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich habe zwei Fragen, die eine geht an den BVI. Sie haben bei der Abwicklung von offenen Immobilienfonds ein Teilungsmodell vorgeschlagen. Da gab es Kritik, dass das gegen die Grundsätze des Insolvenzrechtes verstoßen würde. Ich möchte Ihnen die Gelegenheit geben, dazu noch einmal Ausführungen zu machen. Und die zweite Frage geht an Credit Suisse. Sie haben sich generell für Kündigungsfristen für die Anleger offener Immobilienfonds ausgesprochen. Da will ich Ihnen auch noch einmal die Gelegenheit geben, das näher auszuführen.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Herr Seip, Sie haben wieder das Wort für den BVI.

Sv Stefan Seip (BVI Bundesverband Investment und Asset Management e. V.): Herr Vorsitzender, Herr Schäffler, vielen Dank für diese Frage. Gerne wollen wir das aus unserer Sicht klarstellen. Dieses vorgeschlagene Teilungsmodell behandelt die Anleger so, wie sie es wünschen. Das heißt, kein Anleger wird in irgendeine Situation gebracht, die er nicht haben will, anders als das Modell, das jetzt im Entwurf vorgesehen ist, das dazu führt, dass auch eine Minderheit von Anlegern eine Mehrheit quasi in die Auflösung führen kann.

Zum Thema Insolvenzrecht: Die Fonds sind bekanntlich Sondervermögen und diese sind gerade nicht Gegenstand des Insolvenzrechts, sodass von den Rechtsmaterien her schon ein Konflikt ausscheidet, aber das Teilungsmodell widerspricht auch nicht dem Grundgedanken oder Rechtsgedanken des Insolvenzrechts, das darauf beruht, dass alle Gläubiger einheitlich abgefunden werden. Denn wir haben auch heute im Insolvenzrecht die Möglichkeit der

Aufstellung eines sogenannten Insolvenzplanes mit unterschiedlichen Gläubigergruppen, und das ähnelt bereits diesem Teilungsmodell. Auch der im Umfeld der Bankenrestrukturierung eingeführte Reorganisationsplan schafft die Möglichkeit von unterschiedlicher Behandlung von Gläubigern. Aus diesem Vergleich heraus kommen wir zu der Meinung, dass das Teilungsmodell die Anlegerinteressen am besten berücksichtigt. Es ist auch rechtsstaatlich legitimiert und beruht auf dem Prinzip der Anleger- oder – wenn Sie so wollen – auch Gläubigerzustimmung. Das heißt, kein Anleger kann – ich wiederhole das – unfreiwillig in irgendetwas getrieben werden, was er oder sie nicht will. Von daher sehen wir eine Problematik im Zusammenhang mit dem Insolvenzrecht nicht, glauben vielmehr, dass Rechtsgedanken der moderneren Insolvenzrechtslehre hier zutreffend aufgegriffen werden. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen und kommen zu Credit Suisse. Herr Bals hat das Wort.

Sv Dr. Werner Bals (Credit Suisse (Deutschland) AG):

Vielen Dank für die Frage zum Thema Kündigungsfristen. Herr Seip vom BVI hat schon gesagt, dass die Kombination aus Mindesthaltefristen und einer Periode von Rückgabeabschlüssen keinen wirklichen Schutz bietet, denn nach spätestens vier Jahren kann der Anleger wieder täglich aus dem Fonds aussteigen und eine große Welle, eine Panikwelle kann wieder dazu führen, dass die Fonds wieder so dastehen, wie sie jetzt dastehen, nämlich mit einer täglichen Rückgabemöglichkeit der Anleger. Unser Vorschlag ist, dass wir davon abweichen und im Prinzip Kündigungsfristen für alle Anleger einführen. Dieser Vorschlag hat zwei Aspekte. Zum einen: Das Fondsmanagement selbst kann mit bindenden Rückgabeankündigungen die Fondsliquidität wesentlich besser planen, hat im Prinzip ein Jahr Vorlauf, um die Liquidität zu beschaffen. Und zum anderen ist es so: Auch der Anleger selbst wird vor übereilten Entscheidungen geschützt. Wir haben es in den Jahren 2005 und 2006, aber auch 2008 erlebt, dass durch die allgemeine Verunsicherung am Markt viele Anleger mal – in Gänsefüßchen – „vorsichtshalber“ die Anteilscheine an die Fonds zurückgegeben haben. Eine große Welle von Rückgaben ist entstanden und manche Fonds mussten schließen bzw. manche Fonds waren kurz vor der Schließung. Insofern ist es ganz wichtig, dass auch Anleger selbst mal zum Nachdenken gezwungen werden – in Gänsefüßchen –, ob sie die Anteilscheine wirklich zurückgeben wollen und ob das auch in ihre Liquiditätsplanung passt. Insofern sehen wir Kündigungsfristen für alle Anleger als sehr wirkungsvolle Maßnahme an, wesentlich besser in der Wirkung als die momentan im Regierungsentwurf vorgeschlagenen Mechanismen. Mir ist ganz wichtig zu betonen, dass diese Kündigungsfristen für alle Anleger gelten müssen. Es gab mal den Hinweis von Herrn Dr. Sieling, der in einem bildlichen Vergleich gesagt hat, die Wölfe seien von den Schafen zu trennen, die Wölfe – sprich: die institutionellen Anleger – müssen von den

Schafen – sprich: von den Privatanlegern – getrennt werden. Das mag richtig sein. Aber stellen Sie sich mal vor: Wenn eine Schafherde zu rennen beginnt, dann kann sie auch viele Zäune niederrennen. Das heißt: Auch Kleinanleger oder viele Privatanleger können, wenn sie plötzlich die Anteilscheine zurückgeben, Fonds in Liquiditätsnöte bringen. Insofern wirklich der Vorschlag: Kündigungsfristen, vielleicht von einem Jahr, für alle Anleger machen das System wirklich stabil. Ich darf auch erwähnen, dass in Österreich ebenfalls ein Gesetz für offene Immobilienfonds existiert. Und auch in Österreich wird überlegt, eine Kündigungsfrist für alle Anleger einzuführen, aber nur von einem halben Jahr. Herzlichen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen und kommen zur Fraktion DIE LINKE. Das Wort hat Kollege Dr. Axel Troost.

Dr. Axel Trost (DIE LINKE.): Schönen Dank, Herr Vorsitzender. Unser erster Fragenkomplex gilt den Auswirkungen der Anlegerschutzregelungen auf die Beschäftigten der Branche. Deswegen zwei Fragen an ver.di als deren Vertreter, sozusagen als Interessenvertreter der Beschäftigten, und zwar von beiden Seiten: Auf der einen Seite wird häufiger gesagt, dass ein Punkt von Fehlberatungen darin liegt, dass Banken, oder einzelnen Banken entsprechende Vertriebsziele für die Beschäftigten vorgeben. Der Gesetzentwurf will sich auch dem widmen. Die Frage also: Wie bewerten Sie, was diese Frage angeht, die geplanten Regulierungsvorhaben? Auf der anderen Seite wird aus der Sicht der Beschäftigten in dem Gesetzentwurf auch gesagt, dass für die Beschäftigten der Finanzdienstleistungsbranche insgesamt Mindestanforderungen gestellt werden müssen, wenn sie in der Kundenberatung eingesetzt werden sollen. Das ist die andere Seite. Wie beurteilen Sie insgesamt den Gesetzentwurf unter diesem Aspekt?

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Herr Roach, bitte, Sie haben das Wort.

Sv Marc Roach (ver.di – Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft Bundesverband): Herzlichen Dank und Guten Tag. Gerne machen wir das! Ich bitte Sie einfach mal, sich die Nummer 7 des Gesetzentwurfes zu vergegenwärtigen. Das ist sozusagen der erste Punkt, was das angeht, nämlich die Einfügung einer neuen Nummer 3a in den § 33 Absatz 1 Satz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes. Dort wird den Unternehmen vorgeschrieben, vorgegeben, dass ihre Vertriebsvorgaben nur so ausgerichtet werden dürfen, dass sie die Kundeninteressen nicht beeinträchtigen. Ich glaube, das ist eine der zentralen Änderungen und einer der zentralen Punkte in diesem Gesetzentwurf, der wirklich gut ist, richtig ist, und der meiner Ansicht nach, unserer Ansicht nach sehr viel bessern wird, weil wir es immer wieder erleben, dass die Vertriebsvorgaben in den Instituten tatsächlich dergestalt sind, dass die Kundenberaterinnen und -berater draußen tatsächlich gar nicht die Kundenbedürfnisse berücksichtigen können, weil ihnen gesagt wird, „Du sollst ein bestimmtes Produkt verkaufen!“, „Du sollst ein bestimmtes Produkt an eine Kundengruppe X verkaufen!“ und

„Du sollst davon auch noch eine bestimmte Menge in einer bestimmten Zeit verkaufen!“. Das ist für unsere Kolleginnen und Kollegen draußen ein erheblicher Druck. Das ist, wer das mal nachlesen will, auch in unserer Aktion „Verkaufsdruck, nein danke!“ sehr deutlich geworden. Es wurden erschütternde Kommentare von Bankberaterinnen und -beratern eingestellt. Zusammen mit dem Artikel 5 dieses Gesetzentwurfs, das ist die Organisationsverordnung dazu: Da steht unter der Nummer 3, dass der § 12 geändert wird. Dort wird von den Unternehmen verlangt, dass sie dokumentieren, sozusagen dokumentieren, wie das Unternehmen sicherstellt, dass die eigenen Vertriebsvorgaben sinnvoll sind. Das sind zwei, aus unserer Sicht sehr zentrale und sehr richtige und sehr gute Aussagen. Wo ich jetzt allerdings gestutzt habe, als ich sehr sorgfältig versucht habe, diesen Gesetzentwurf durchzublättern und zu lesen, ist, als ich gemerkt habe, dass diese Vorschriften merkwürdigerweise nicht irgendwie sanktioniert sind, wenn man sie nicht einhält. Ich denke mal, das ist vergessen worden. Ich kann jedenfalls nur hoffen, dass es vergessen worden ist, denn das wäre der entscheidende Punkt. An einer Stelle macht der Gesetzentwurf allerdings einen entscheidenden Fehler, und zwar sagt er – wieder im Artikel 1 – unter der Nummer 8, dass ein neuer § 34d eingeführt werden soll. In diesem § 34d gibt es dann einen Absatz 4, da gibt es eine Nummer 2, Buchstabe b. Diese Nummer 2 Buchstabe b sagt, dass der Bankberater, die Bankberaterin mit Berufsverbot belegt werden soll, wenn sie fehlberät. So! Nun besteht erst einmal sicherlich viel Verständnis dafür, dass man sagt, „Wenn jemand tatsächlich fehlberät, dann soll er auch in irgendeiner Form bestraft werden!“. Fakt ist allerdings – und das sagt die erste Änderung –, dass der Bankberater dem Direktionsrecht seines Arbeitgebers, seiner Bank ausgeliefert ist. Mit anderen Worten: Er kann gar nicht entscheiden! Mit anderen Worten: Es wird hier jemand zum Sündenbock gemacht, der darüber gar nicht entscheiden kann. Also: Insofern wäre unser Ansatz, dass man diese Formulierung aus dem § 34d herausnimmt bzw. – ähnlich wie im Haftungsrecht – darauf beschränkt, dass er vorsätzlich oder aus grober Fahrlässigkeit gegen die Bestimmung seiner Bank verstoßen und dadurch fehlberaten hat. Dann macht das Sinn! Aber auch nur dann, nur in der Form. So!

Die zweite Frage bezog sich auf die Mindestanforderungen. Wir finden es ausgesprochen richtig, dass Mindestanforderungen an die Beratung gestellt werden. Und: Wir finden es – in diesem Zusammenhang möchte ich das, wie viele meiner Vorredner auch, betonen – unverzeihlich, dass hier große Teile des Marktes, des grauen Kapitalmarktes ausgenommen worden sind. Es wird eigentlich nur der sowieso schon sehr stark regulierte Bankenbereich herausgesucht. Insofern würden auch wir es begrüßen, wenn diese Mindestanforderungen an Qualifikation auch auf andere ausgedehnt würden, weil die Banken, die Sparkassen damit in der Tat kein Problem haben. Die Beschäftigten in der Anlageberatung haben durchweg eine dreijährige Berufsausbildung bzw. haben interne Fortbildungen bzw. haben den Bankfachwirt gemacht, sei es über eine genossenschaftliche Akademie, über die

Sparkassenakademien oder die Bankakademie. Mit anderen Worten: Da ist eine hohe Qualifizierung vorhanden. Insofern haben wir an den Qualifikationsanforderungen auch nichts auszusetzen. Die Anforderungen dieses Gesetzentwurfs müssten auf den grauen Kapitalmarkt ausgedehnt werden. Herzlichen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen und kommen zur Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN. Das Wort hat der Kollege Dr. Schick.

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Danke. Meine Frage richtet sich an Herrn Tilp und an den vzbv, Verbraucherzentrale Bundesverband. Und zwar möchte ich auf einen Punkt Bezug nehmen, den Herr Tenhagen in seiner Stellungnahme noch einmal bringt: Die Stiftung Warentest habe zeigen können, dass eine gesetzeskonforme Beratung bisher nicht sichergestellt sei. Ich möchte deshalb auf die Frage hinaus: Warum kann man eigentlich gesetzesinkonform beraten? In der Stellungnahme von Herrn Tenhagen ist da besonders vom Problem „Aufsicht“ die Rede. Ein anderes Thema – und das will ich jetzt fokussieren – ist die Frage: Warum lohnt es sich denn? Scheinbar funktioniert die Haftung nicht. Da möchte ich gern auf Ihre Ausführung zurückgreifen und noch einmal besonders drei Unterpunkte hinterfragen, weil sie hier teilweise unterschiedlich, teilweise gleich argumentieren. Das eine ist das Thema „Beweislast“, das Zweite ist das Thema „Verjährungsfristen“ und dann schreibt Herr Tilp etwas zum zivilrechtlichen Verbot. Da würde ich gern wissen, was das genau implizieren würde und was es bringen würde. Danke schön.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank, Herr Tilp hat das Wort.

Sv Andreas W. Tilp (TILP Rechtsanwälte): Herr Vorsitzender, Herr Dr. Schick, herzlichen Dank. Das Gesetz trägt den Titel „Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz“. Ich bin der Auffassung, damit Anlegerschutz wirklich verbessert wird, bedarf es nicht des Herumdokterns an einzelnen Neuregelungen, sondern zunächst der Besinnung darauf, ob bereits bestehende Regelungen überhaupt effektiv anlegerschützend in unserer Rechtswirklichkeit umgesetzt sind. So verstehe ich die Frage von Herrn Dr. Schick. Ich bin der Auffassung, wir haben hier vier Basics, an denen es allesamt krankt. Sie entsprechen dem lediglich durch die Abschaffung des Absatzes 4 des § 31d WpHG. Diese Vorschrift verbietet Zuwendungen bzw. ein Teilbereich davon verbietet kick backs – die sind noch bekannter als der Begriff der Zuwendung –, verbietet also, dass Banken von dritter Seite Geldleistungen erhalten, um damit einen Anreiz zu geben, eventuell auch falsch zu beraten. Die Streichung des § 31d, Absatz 4, ist eine Beweislastverbesserung für Anleger. Dem schließen wir uns an. Ansonsten krankt es aus unserer Sicht an den vier Basics, nämlich: An den kurzen Verjährungsvorschriften, die wir weiterhin haben, beispielsweise im Prospektrecht, wird nicht gedreht. Der Bundesrat fordert hier teilweise Änderungen. Die Beweislast ist weiterhin gegen Anleger gerichtet. Daran soll, so weit ich das Gesetz verstehe,

auch die Einführung dieses Beratungsprotokolls nichts ändern. Meine Damen und Herren, was nützen die besten Gesetze, wenn der Schädiger weiterhin – quasi sanktionslos – davon ausgehen kann, dass der Anleger in der Realität eines Schadensersatzprozesses das Nachsehen hat, weil der Anleger typischerweise in der schlechteren Beweissituation ist. Und ein Dauerbrenner – die Frage: Sind eigentlich die ganzen Vorschriften, beispielsweise im WpHG, überhaupt Schutzgesetze? Auch dazu äußert sich der Gesetzentwurf überhaupt nicht. Es sollen neue Pflichten rund um das Beratungsprotokoll in das Gesetz implementiert werden. Aber zu der Frage, ob das dann zivilrechtliche Auswirkung hat oder nicht, schweigt der Gesetzentwurf. Und schließlich fehlt es auch an effizientem Zugang zum Recht. Wenn Sie überlegen, dass eine Klage mit 17 000 Euro Streitwert ein Kostenrisiko von mindestens 17 000 Euro durch alle Instanzen hat, dass wir weiterhin keine effektiven, kollektiven Rechtsschutzmöglichkeiten haben, ... Und dazu dann die Frage von Herrn Dr. Schick: Ja, wir meinen, das Verjährungsrecht sollte harmonisiert werden: Abschaffung dieser kurzen Sonderverjährungsfristen – insoweit auch teilweise Übereinstimmung mit dem Bundesrat –. Die Beweislast sollte nicht nur partiell durch Streichung des § 31d WpHG angepackt werden, sondern die Beweislast für die Erfüllung seiner Pflichten sollte generell dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen auferlegt werden. Und: Der Gesetzgeber sollte – das war der letzte Punkt zur Rechtsfolgenthematik –, so wie er es bereits bei dem Verbot des § 31d in das Gesetz implementiert hat, auch weit genug springen und klarstellen, dass die Pflichten des § 31 WpHG zivilrechtlich drittschützend sind. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen. Jetzt müssen Sie mir helfen, Herr Dr. Schick: Sie hatten die Verbraucherzentrale Bundesverband gefragt? Dann haben Sie das Wort, Herr Gatschke.

Sv Lars Gatschke (Verbraucherzentrale Bundesverband e. V.): Vielen Dank. Man muss sicher im Kopf haben, dass nach meinem Verständnis die Aufsicht nicht nur repressiv tätig werden sollte, sondern auch präventiv. Das heißt für mich, dass die BaFin entsprechend personell und finanziell ausgestattet wird, um wirklich in die Fläche reinzugehen. Da sehen wir augenblicklich Defizite. Man kann der BaFin nicht ständig neue Aufgaben zuweisen und nicht gleichzeitig dafür sorgen, dass sie die entsprechende personelle und finanzielle Ausstattung bekommt. Dementsprechend stellt sich für mich die Frage, ob man nicht noch einmal über das Finanzierungsmodell nachdenken sollte, ob die reine Umlage als Sonderabgabe zur Finanzierung der BaFin nicht noch einmal überprüft werden sollte, insbesondere wenn sich die BaFin auch mit Verbraucherschutzthemen beschäftigen soll. Wir halten es für suboptimal, wenn privatrechtliche Organisationen mehr oder weniger Marktberreinigung betreiben sollen. Im Unterlassungsklagegesetz ist geregelt, dass der sechste Abschnitt als Verbraucherschutzgesetz angesehen wird, wir dort also Abmahnungunterlassungsklageverfahren durchführen können. Wir haben das Problem, dass wir nicht an die Informationen herankommen. Die BaFin hat die Informationen. Dort sollte, wenn man aus

dem Blickwinkel des präventiven Vorgehens herangeht, definitiv noch einmal aufgestockt werden. Die Frage der Beweislast – da stimme ich meinem Vorredner zu – ist immer noch die gleiche. Es gibt unter Umständen eine gewisse Beweiserleichterung, wenn das Beratungsprotokoll sauber ausgefüllt wird, weil es eine gewisse Indizwirkung hat, wenn die Beratung auf eine bestimmte Art und Weise abläuft. Wir würden uns in diesem Zusammenhang noch die weitere Ergänzung wünschen, dass zumindest, was die Beweislage hinsichtlich des Beratungsprotokolls angeht, eine Konkretisierung dahingehend erfolgt, dass in dem Augenblick, in dem Beratungsprotokolle nicht vorliegen, die volle Beweislast auf den Anbieter übergeht, dass der Anbieter nachweisen muss, wie die Beratung gelaufen ist, dass das bei unrichtigen Angaben unter Umständen Auswirkungen auf die Verjährungsfrist hat. Der Gesetzentwurf beschäftigt sich ja augenblicklich leider nur noch mit den Verjährungsfristen hinsichtlich ... Oder: Er hat sie komplett ausgeklammert. Ich muss mich da korrigieren. In der Tat stellt sich die Frage, warum bestimmte Sonderverjährungsfristen im Kapitalmarktbereich vorhanden sind. Der Diskussionsentwurf des Finanzministeriums hatte dazu Vorschläge enthalten. Uns fehlte aber zum Beispiel die Streichungen der Verjährungsvorschriften zu den §§ 37b und 37c. Das sind noch einmal Sachen, an die man auch rangehen müsste. Was die Durchsetzung von Individualansprüchen betrifft, würden wir dafür plädieren, dass dort Verbesserungen für klagewillige Anleger erfolgen. Es gibt das KapMuG, also das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz, das Ecken und Kanten hat. Hier könnten wir uns vorstellen, dass es dahingehend Verbesserungen gibt, dass nicht alle Anleger in die Prozesse hineingetrieben werden, sondern dass man über Klageregister Anspruchsanmeldungen vornimmt und denjenigen, die Ansprüche haben, die Möglichkeit gibt, auf diesem Wege verjährungshemmend an Musterverfahren beteiligt zu werden. Man müsste natürlich den Katalog der möglichen Gesetzesverstöße in diesem Musterverfahren und den Kreis derjenigen, die dort Musterverfahren durchführen können, erweitern. Danke.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Danke schön. Wir kommen wieder zur Fraktion der CDU/CSU. Das Wort hat Herr Kollege Michelbach.

Dr. h. c. Hans Michelbach (CDU/CSU): Herr Vorsitzender, die CDU/CSU-Fraktion möchte den Anlegerschutz und das Produkt „Offene Immobilienfonds“ nachhaltig stabilisieren und für die Zukunft stärken und den Gesetzentwurf für den erfolgreichen Vermögensaufbau für langfristig orientierte Anleger weiter verbessern. Da stellen sich für uns Fragen an die Praktiker des Kapitalmarkts, an Herrn Dr. Danne von der Deka und an Herrn Dr. Bals von der Credit Suisse, die natürlich in der Branche aktiv tätig sind. Für uns stellt sich die Frage der Nachhaltigkeit der Stabilisierungswirkung, die Frage der Fristeninkongruenz, die Frage der Kündigungsfristen, die Frage des Bestandsschutzes für Altanleger und die Frage des sachgerechten Bewertungsturnus für Vorliegenschaften genauso wie die Frage der Vermeidung von Zwangsaufösungen von rücknahmegespernten Fonds. Ich bitte Sie um eine umfassende Beantwortung, weil uns dies für die Beratungen sehr wichtig erscheint.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank. Herr Dr. Danne hat das Wort für die DekaBank.

Sv Dr. Matthias Danne (DekaBank – Deutsche Girozentrale AdöR): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Damen und Herren, Herr Michelbach, vielen Dank für die Frage. Ich möchte Ihre Frage ganz bewusst aus dem Blickwinkel eines Anbieters beantworten, der alle seine Fonds dauerhaft, so auch heute, geöffnet gehalten hat für immerhin 300 000 Anleger. Ich glaube, mich dem als Überschrift anschließen zu können, was schon der BVI gesagt hat: Dass aus unserer Sicht der Gesetzentwurf, wie er im Moment vorliegt, – sehr allgemein gesprochen – in die richtige Richtung geht und auch langfristig zu einer deutlichen Stabilisierung beitragen wird, denn es läuft schon auf Basis der jetzt enthaltenen Regelungen auf eine Trennung zwischen den privaten und den institutionellen Anlegern in diesen Fonds hinaus. Das halte ich für den ganz wesentlichen Stabilisierungspunkt in diesem Produkt. Da spricht die Erfahrung von über 40 Jahren dafür. Also: Langfristig ist das, glaube ich, OK. Es gibt einzelne Anpassungen, die ich hier nicht alle im einzelnen diskutieren möchte. Herr Seip hat auch schon vieles angesprochen. Aber die Punkte, die Sie, Herr Michelbach, herausgegriffen haben, möchte ich natürlich kommentieren: Wenn ich einerseits sage, ‚Langfristig führt dieses Ergebnis ganz sicher in die richtige Richtung!‘, dann müssen wir aufpassen, dass wir kurzfristig mit diesem richtigen Gesetzentwurf nicht großen Schaden anrichten, nämlich bevor das Gesetz in Kraft tritt. Wir können nicht ganz aus den Augen verlieren, dass in diesen Fonds bereits 80 Milliarden Euro an Volumen liegen, oder – anders ausgedrückt – einige Millionen Anleger investiert haben, die unter anderen Bedingungen in diese Fonds eingetreten sind. Alle die, die diese Fonds verlassen wollten und die Liquiditätsanlagen getätigt haben, sind zumindest bei den Fonds, die offen sind, draußen. Die konnten auch jederzeit herausgehen. Wir müssen jetzt aber aufpassen, dass wir bis zu dem Zeitpunkt, an dem dieses Gesetz so oder in leicht abgewandelter Form in Kraft tritt, und in dem Zeitraum, bis es so weit ist, nicht dadurch, dass wir den Vertrauensschutz hinsichtlich der Mindesthaltedauer und der Rücknahmeabschlüsse asymmetrisch ausgestalten, dafür sorgen, dass Anleger, die in diesem Produkt richtigerweise investiert bleiben wollten, quasi rausgetrieben werden, weil der Vertrauensschutz nur für die Mindesthaltedauer und nicht für die Rücknahmeabschlüsse im Jahr eins und zwei nach der Einführung des Gesetzes gilt. Darin sehe ich einen erheblichen Schwachpunkt, der dazu führen könnte, dass wir, bevor wir das Richtige für die Fonds tun, nochmal etwas tun, was deutlich für Verunsicherungen sorgt und zu Abzügen führen könnte bei geöffneten Fonds, bei denen – ich betone das noch einmal – alle Anleger, die Liquiditätsanlagen getätigt hatten, bereits draußen sind, wenn sie in den letzten Jahren überhaupt drin waren. Das ist für mich ein sehr wichtiger Punkt.

Der Turnus der Bewertung: Das würde ich gerne relativ kurz machen. Ich bin unverändert der Auffassung, dass eine ein- oder zweimalige Bewertung im Jahr durchaus ausreichend

wäre, sachgerecht wäre für das Anlagegut ‚Immobilie‘. Man kann da aber durchaus auch über eine vierteljährliche Bewertung nachdenken. Nur spätestens bei dem im Moment angedachten monatlichen Turnus bin ich der sicheren Auffassung, dass der Nutzen und die Kosten, die dadurch entstehen, im Anlegerinteresse – denn der zahlt ja diese Bewertungen – in keinem vernünftigen Verhältnis stehen. Also – lange Antwort auf eine kurze Frage –: Ich halte monatlich für absolut nicht sachgerecht. Ich glaube, eine zweimalige Bewertung wäre ausreichend, aber eine viermalige könnte man durchaus darstellen. Mit Blick auf das, was ich zu der langfristigen Perspektive gesagt habe, bin ich – leicht anders als der Kollege Bals, der ja gleich noch einmal die Gelegenheit hat, den Punkt aufzugreifen – der Meinung, dass mit Blick auf die sich dann darstellende Trennung von institutionellen und Privatanlegern zumindest für die Privatseite eine Kündigungsfrist keinen zusätzlichen Stabilisierungsschutz in Privatanlegerfonds bringt. Mindesthaltedauern sind völlig in Ordnung, Rücknahmeabschläge – möglicherweise in der Höhe, wie sie der BVI vorgeschlagen hat, was mir besser gefallen würde – sind in diesem Fonds sehr sachgerecht. Kündigungsfristen würde ich dort nicht sehen. Ganz anders bei institutionellen Produkten: Da könnte ich nicht nur mit einer einjährigen Kündigungsfrist, sondern auch mit einer, die darüber hinaus geht, leben. Ich hoffe, ich habe alle Punkte abgedeckt, nach denen Sie gefragt habe. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Besten Dank. Herr Dr. Bals, bitte, für Credit Suisse.

SV Dr. Werner Bals (Credit Suisse (Deutschland) AG): Vielen Dank, ich möchte die Ausführung von Dr. Danne etwas ergänzen. Thema Zwangsabwicklung offener Immobilienfonds, die geschlossen sind: Das ist ein Problemfall, der momentan im Gesetzesentwurf nicht wirklich geregelt ist. Wie geht man denn mit der Umstellung auf die neue Anlegerschutzregelung für Fonds um, die momentan geschlossen sind? Das heißt, die Situation ist die, dass nach gängiger Verwaltungspraxis der BaFin erst einmal Vertragsbedingungen umzustellen sind, bevor das neue Gesetz für diese Anleger greift. Das Problem ist natürlich, dass geschlossene Fonds erst einmal aufmachen müssen, dann gibt es eine dreimonatige Karenzzeit. Es muss auf die neuen Fonds umgestellt werden. Und dann erst gilt das neue Gesetz für diese Fonds. Und wie es Dr. Danne gesagt hat: Wir wollen ja nicht noch zusätzlich destabilisierende Elemente reinbringen, jetzt in der Transformationsphase bis das neue Gesetz gilt, sodass auch hier zu regeln wäre, dass die neuen Regelungen auch ohne Vertragsumstellungen oder Umstellungen der Vertragsbedingungen für momentan rücknahmegespernte Fonds gilt. Auch ist es sicher nicht im Sinne der Anleger, wenn – wie es jetzt im Regierungsentwurf drinsteht – Fonds, die längerfristig rücknahmegespernt sind, automatisch durch das Gesetz in die Abwicklung getrieben werden, sondern hier macht es im Interesse der bleibewilligen Anleger durchaus Sinn, dieses Teilungsmodell, wie es der BVI vorgeschlagen hat, zu implementieren, denn wenn Liegenschaften unter Druck verkauft werden müssen, besteht zumindest die Gefahr, dass Wertverluste hinzunehmen sind. Und:

Eine geringe Menge von rückgabewilligen Anlegern kann so ein Fonds in die Rücknahmeperrre treiben, sodass plötzlich Wenige oder ein kleiner Teil Rückgabewilliger zu Verkaufsdruck führt. Der Schaden dieser möglichen geringeren Veräußerungserlöse trifft dann alle Anleger. Also: Insofern sollte man schon im Sinne des Anlegerschutzes darauf achten, dass man hier eine Separierung zwischen rückgabewilligen und bleibewilligen Anlegern in das Gesetz implementiert. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen, das Wort hat Frau Kollegin Kressl, die finanzpolitische Sprecherin der Fraktion der SPD.

Nicolette Kressl (SPD): Vielen Dank. Ich habe eine Frage an zwei Sachverständige, nämlich zum einen an Herrn Rechtsanwalt Mattil und zum anderen an Herrn Eigenthaler von der Deutschen Steuer-Gewerkschaft. Der Bundesrat hat die Absicht der Bundesregierung, den grauen Kapitalmarkt im Wesentlichen über das Gewerberecht zu regulieren, scharf kritisiert. Wir würden gerne von Ihnen hören, wie Sie die Herausnahme der geplanten Regulierung des grauen Kapitalmarktes aus dem vorliegenden Regierungsentwurf bewerten, und wie Sie das Vorhaben, das über die Gewerbeaufsicht zu regeln, bewerten – sowohl im Prinzip wie auch angesichts der personellen Besetzung der Gewerbeaufsicht in den Ländern –.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Herr Mattil, bitte.

Sv Peter Mattil (Mattil & Kollegen): Vielen Dank für die Frage. Ich durfte schon letztes Jahr hierzu Stellung nehmen. Bereits da habe ich die Auffassung vertreten, dass auch der Graumarkt gesetzlich reguliert werden muss. Er ist im Gegensatz zum Wertpapiermarkt sogar deutlich gefährlicher für Anleger. Beim Wertpapier kann der Anleger sein Kapital verlieren, was schlimm genug ist. Im Graumarkt sind Produkte, bei denen der Anleger auch persönlich haften kann, zu Nachschüssen verpflichtet sein kann, ... All diese Dinge, die natürlich existenzgefährdend sind. Deswegen fordern wir eigentlich schon lange eine Regulierung, eine strengere Aufsicht auch über den grauen Kapitalmarkt. Es gibt überhaupt keinen Grund, diesen Bereich des Marktes zu verschonen. Die Gewerbeämter: Warum die jetzt dafür zuständig sein sollen, habe ich noch nicht verstanden. Ehrlich gesagt, ich habe noch nicht einmal verstanden, wie man überhaupt auf die Idee kommen kann, weil die Kompetenz bei der BaFin ist. Die Anlageberater arbeiten bundesweit. Die Prospekte dazu werden auch bei der BaFin eingereicht. Dort müssen sie genehmigt werden. Und geprüft werden? Na ja, auf jeden Fall zumindest genehmigt werden. Warum man das jetzt trennen und auf die Gewerbeämter übertragen soll, dafür sehe ich gar keinen Grund. Es gab einmal das Argument der Bürokratie durch die Überwachung der angeblich Einhundert- oder Zweihunderttausend Vermittler. Ob jetzt die Bürokratie beim Gewerbeamt oder bei der BaFin ist? Da sehe ich auch nicht so richtig den Unterschied! Also: Ich meine auf jeden Fall, der Graumarkt muss komplett BaFin-beaufsichtigt sein und unter das KWG und unter das Wertpapierhandelsgesetz fallen.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank. Wir haben jetzt noch eine Frage an die Deutsche Steuer-Gewerkschaft gerichtet, Herrn Eigenthaler bitte.

Sv Thomas Eigenthaler (Deutsche Steuer-Gewerkschaft): Herr Vorsitzender, Frau Abgeordnete Kressl, meine Damen und Herren. Frau Abgeordnete, Sie haben den Begriff ‚Grauer Kapitalmarkt‘ in die Debatte eingeworfen. Dieses Bild ‚grau‘ zeigt bereits, dass es nicht schwarz und weiß ist, sondern eben eine Vermischung. Es ist ein Bild für den empirischen Befund, bei dem festzustellen ist, dass man die Dinge gar nicht mit der Rasierklinge voneinander scheiden kann. Es entstehen täglich neue Varianten, neue Produkte, so dass aus unserer Sicht überhaupt kein Grund dafür vorliegt, ein Teilsegment auszugliedern, umso mehr, als es sich um unklare Produkte handelt, die man nicht genau zuordnen kann. Von daher plädieren wir dafür: Keine Ausnahmen! Auch diesen sogenannten grauen Kapitalmarkt, bitte in eine ordentliche Finanzaufsicht eingliedern! Ich kann mich meinem Vorredner anschließen: Es erschließt sich mir nicht, warum hier eine Gewerbeaufsicht für eine Kontrolle zuständig sein soll. Wir haben in den Ländern unterschiedlichste Formen der Gewerbeaufsicht: Wenn ich mir vorstelle, ... Ich komme aus Baden-Württemberg. Da hat man etwa die Dinge von einer selbständigen Behörde in Landratsämter eingliedert, wo ein politischer Beamter an der Spitze sitzt. Also: Das kann nicht gut gehen! Ich halte es nicht für richtig, dass für bestimmte Produkte die Bundesanstalt, die BaFin zuständig ist und für andere Produkte eine in den Ländern organisierte Gewerbeaufsicht. Das kann nicht gut gehen! Das muss in einer Hand gebündelt werden. Das muss zentral von der BaFin erfolgen. Wir haben es auch vorhin schon gehört: Viele Dinge, die hier heute vorgeschlagen werden, bedeuten auch eine Aufgabenmehrung in dieser Behörde. Ich kann nur nachdrücklich dafür plädieren: Wenn man einer Behörde neue Aufgaben zuweist, muss auch für eine ordentliche Personalausstattung und für eine ordentliche Sach- und EDV-Ausstattung gesorgt werden. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank, Herr Eigenthaler. Das Wort hat der stellvertretende Vorsitzende des Ausschusses, Herr Kollege Flosbach für die Fraktion der CDU/CSU.

Klaus-Peter Flosbach (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine erste Frage geht an die BaFin und die zweite Frage an den Verband VOTUM. Wir erleben insbesondere in den letzten drei Jahren, wie schwer es der Aufsicht insgesamt fällt oder gefallen ist, die großen Finanzrisiken einzufangen. Und wir überlegen natürlich genau, wie eng der Finanzmarkt gestrikt werden muss, damit ein funktionierender Finanzmarkt nicht allein von der Weisheit und von der Qualität der Aufsicht abhängt. Deshalb meine Frage: Welcher Mehrwert für Anleger wird konkret bei der Registrierung von Anlageberatern, Compliance-Beauftragten, Vertriebsbeauftragten bei der BaFin geschaffen? Oder ist das eher eine Alibiveranstaltung? Oder reicht es nicht doch, wie es eben auch von Bankenvertretern,

eigentlich von der gesamten Bankenwelt gefordert wird, aus, die Missstände zu melden oder sie zumindest anzunehmen und dann entsprechend zu reagieren? Und: Wäre es nicht besser für die BaFin, wenn sie eine Fachabteilung gründen würde, um beispielsweise, was gerade angesprochen wurde, diesen grauen Kapitalmarkt, wo es natürlich graue, schwarze und weiße Stellen gibt, viel intensiver zu prüfen, um die Produkte am Markt besser zu selektieren? Die zweite Frage geht dann an den Verband VOTUM. Wir bekommen in Kürze ein neues Vermögensanlagen- und Vermittlergesetz. Auch Sie haben in Ihrer Stellungnahme dargelegt, dass Sie im Grunde die Forderungen an die Vermittlung, die auch im Wertpapierhandelsgesetz sind, erfüllen wollen. Aber sagen Sie, warum Sie nicht unter der Kontrolle der BaFin stehen wollen.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank. Zunächst Herr Sell für die BaFin. Nein, Herr Caspari. Bitte!

SV Karl-Burkhard Caspari (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Herr Flosbach, zu den Erkenntnisquellen, die uns ein Register bringt: Das Register ermöglicht uns eine Gesamtschau. Sie müssen sich vorstellen, dass Sie gerade bei größeren Unternehmen eine sehr weit aufgefücherte Vertriebsstruktur auf der einen Seite haben. Das sind verschiedene Ebenen. Sie haben den Mann oder die Frau an der Front, die verkaufen. Dann gibt es den Filialleiter, der sich wohl regelmäßig in der Filiale um den Vertrieb kümmert. Dann gibt es die Bezirksleiter, die die Informationen weiter geben. Dann gibt es den Bereichsvorstand, dann gibt es den Gesamtvorstand und möglicherweise noch eine weitere Ebene dazwischen. Wir erwarten uns von dem Register, von den Informationen, die in dem Register eingetragen werden, sogenannte Klumpenrisiken zu erkennen, zu erkennen, dass sich bestimmte Auffälligkeiten in bestimmten Filialen, in bestimmten Bezirksorganisationen ereignen. In unserer täglichen Praxis kommt es vor, dass es bestimmte Schwachstellen gibt, bei mittleren Banken und größeren Banken, die in bestimmten Regionen liegen. Da gibt es durchaus Organisationseinheiten, die beim Vertrieb von ihren Produkten sehr robust vorgehen, auch stark provisionsgetrieben. Das sehen Sie aus dem Register, weil Sie einmal die Beschwerde vor Ort sehen. Sie wissen, in der Filiale A, B und C gibt es drei, vier Beschwerden. Uns kommt es erst einmal auf die Information an, wo die Beschwerde stattfindet. Dann können wir das zuordnen: In einer Bezirksorganisation kommen verschiedene Beschwerden zusammen, während in anderen gar nicht. Dann haben wir auf jeden Fall schon einmal einen Anhaltspunkt, dass möglicherweise in dieser Bezirksorganisation ein Problem besteht. Dann können wir uns das intensiver anschauen. Und wenn wir diese Reports bekommen, dann wird das im Nachhinein gefiltert, dann wird uns ermöglicht, diesen Gesamtüberblick über die Gesamtorganisation einer größer aufgefücherten Bank zu erhalten. Wenn Sie nur ein oder zwei Filialen haben, ist das natürlich kein Problem. Dann haben Sie das. Aber gerade bei größeren Organisationsstrukturen ist das sehr hilfreich, auch um zu erkennen, wo etwas im Einzelnen bei den

Anlageberatern aus dem Ruder läuft. Wir machen vor Ort Inspektionen. Wir sprechen mit Anlageberatern. Das ist natürlich nur im Rahmen unserer Kapazitäten möglich. Wir können nicht flächendeckend Tausende von Filialen aufsuchen, aber unsere Leute gehen regelmäßig raus, so sieben bis acht Mal mehrere Tage. Der einzelne Sachbearbeiter spricht auch vor Ort mit dem Anlageberater und mit dem Filialleiter, um die Organisationsstruktur zu verstehen, auch um zu sehen, ‚Hat der Anlageberater die Vorschriften des WpHG?‘, ‚Ist er damit vertraut?‘. Es werden auch Gespräche geführt, wie eine Anlageberatung zu laufen hat. Also: Wir sehen darin durchaus eine Erkenntnisquelle, um rechtzeitig gegensteuern zu können, bevor die Information erst später in flächendeckenden Beschwerden, wie wir es jetzt beim Vertrieb der Lehman-Zertifikate hatten, bei uns aufschlagen. Da ist häufig auch ein Zeitverzug. Die Beschwerden treffen erst bei den Banken ein, später, in der zweiten, dritten Runde dann noch einmal bei der BaFin. Wenn man mit der Bank nicht klar gekommen ist, dann kommt der Ombudsmann und dann kommt die BaFin. Das sind einige Hinweise, warum wir das für eine durchaus sinnvolle Angelegenheit ansehen. Und: Es ist nicht alles Gold, was glänzt! Es wird schon auch hart an der Verkaufsfrent gearbeitet, um das mal in einen übergreifenden Terminus zu fassen. Das andere, eine Organisationseinheit für den grauen Kapitalmarkt: Wir können uns hier nur im Rahmen unseres gesetzlichen Auftrages bewegen und der gesetzliche Auftrag ist die Überwachung von Banken, von Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten, auf die das Wertpapierhandelsgesetz Anwendung findet. Um Vermittler, die unter die Gewerbeordnung fallen, können wir uns nicht kümmern. Aber um die Institute, die unter das KWG und das WpHG fallen, kümmern wir uns ja. Da kann man nicht sagen, ‚Das ist gar kein grauer Kapitalmarkt!‘. Da mag es graue oder schwarze Schafe unter den Registrierten geben, aber wir sind, wie gesagt, von unserem Aufgabenbereich her, was den grauen Kapitalmarkt angeht, beschränkt. Da ist beispielsweise der Vertrieb von geschlossenen Fondsanteilen durch Nichtbanken, Nichtfinanzdienstleistungsinstitute: Das fällt nicht unter unseren Aufsichtsfokus, nur unseren Zuständigkeitsbereich.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank, Herr Caspari. Das Wort hat Herr Klein für den Verband Unabhängiger Finanzdienstleistungsunternehmen VOTUM.

Sv Martin Klein (VOTUM Verband Unabhängiger Finanzdienstleistungs-Unternehmen in Europa e.V.): Danke, dass es auch mir ermöglicht wird, hier vielleicht ein paar Klarstellungen vorzunehmen. Zum einen noch einmal der Hinweis: Zukünftig sollen insbesondere die geschlossenen Fonds als Produkt viel stärker auch von der BaFin überwacht werden. Das ist in dem herausgenommenen Gesetzentwurf durchaus der Fall und es ist von der Produktseite keineswegs geplant, diese Produkte einer Gewerbeaufsicht zu unterstellen, sondern die Produkte sollen selbstverständlich auch weiterhin der BaFin-Aufsicht und nicht einer Gewerbeaufsicht unterstellt werden. Warum sollen die freien und selbständigen Berater nicht dieser BaFin unterstellt werden? Das hat ganz praktische

Gründe: In dem Moment, in dem das KWG und das WpHG im vollen Umfang auf jeden einzelnen selbständigen, freien Berater Anwendung findet, ist das das Ende seiner Selbständigkeit, weil er sich dieses rein wirtschaftlich nicht leisten kann. Alleine die Beantragung einer Lizenz als Finanzdienstleistungsinstitut muss mit 30 000 Euro veranschlagt werden. Das gleiche gilt noch einmal für die laufenden Kosten der Compliance, der Berichterstattung gegenüber der BaFin und dergleichen, was mit entsprechendem Personalaufwand verbunden ist. Das kann tatsächlich der einzelne selbständige Berater in seiner Person nicht leisten. Es ist auch nicht notwendig, weil er klassischerweise eben gerade nicht die Kompetenzen eines Finanzdienstleistungsinstituts hat. Er nimmt keine Gelder seiner Kunden entgegen, sondern vermittelt lediglich Produkte. Das ist eine der ganz wesentlichen Unterscheidungen in diesem Bereich. Es kommt also nicht zu einem Zugriff auf Kundengelder. Deswegen können wir hier mit einer Gewerbeaufsicht sehr gut leben. Diese Gewerbeaufsicht führt auch zu einem deutlichen Mehr an Verbraucherschutz als das, was möglicherweise damit einher gehen würde, wenn sich selbständige Berater zukünftig als gebundene Agenten einem Finanzdienstleistungsinstitut anschließen würden. Dadurch würden wir eine Risikomaximierung unter schwachen Haftungs-dächern erzeugen, die gar nicht die ausreichende Eigenkapitalausstattung haben, um für eine solche Vielzahl von selbständigen Beratern Haftung zu übernehmen. Mit dem zukünftig geplanten Gesetzentwurf erreichen wir, dass jeder freie Berater eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung mit einem Deckungsumfang nachweisen muss, wie sie heute auch schon die Versicherungsvermittler haben müssen: Das sind bis zu 1,3 Mio. Euro im Schadensfall. Das ist eine ganz erhebliche Summe, die dann für jeden einzelnen Berater zur Verfügung steht. Die Haftung, die unter einem Finanzdienstleistungsinstitut stattfinden würde, wäre sogar nach dem heutigen Gesetz unter einem Dach möglich, das entweder 50 000 Euro oder nur 125 000 Euro Eigenkapital aufweist. Wir haben gerade in dem Bereich ein Beispiel in Norddeutschland: Da ist ein Vermögensverwalter aufgrund von 400 Fällen, die gegen ihn vorgebracht werden, in die Insolvenz gegangen. Und es stehen für diese 400 Fälle gerade mal 500 000 Euro Deckungskapital zur Verfügung, um alles abzufühstücken. Dieser Vermögensverwalter hat mit gebundenen Agenten gearbeitet. Und jetzt werden diese Schadenersatzansprüche der Kunden sicherlich nicht befriedigt werden. Wir kriegen einen maximalen Verbraucherschutz durch die einzelne Versicherungspflicht hin, und einen viel besseren Verbraucherschutz als er unter Haftungs-dächern möglich wäre. Darüber hinaus kommt, was die Berufsausübung angeht, hinzu, dass die WpHG-Vorschriften eins zu eins auch für den freien Berater umgesetzt werden sollen. Die sollen auch in das Zivilrecht übernommen werden, damit da auch keine Verbraucherschutzlücken entstehen. Hinzu kommt, dass die Makler- und Bauträgerverordnung erweitert wird, dass also auch eine jährliche Überprüfung eines einzelnen Beraters, ob er denn diese Rechtsvorschriften auch einhält, stattzufinden hat. Er muss diesbezüglich einen Prüfbericht einreichen. Wir kriegen also auch eine zeitnahe Kontrolle eines jeden einzelnen Beraters hin, was ich aus unserer Sicht für 75 000 Personen,

die hier betroffen sind, von der BaFin für derzeit tatsächlich nicht leistbar ansehe. Ich denke daher, dass der von der Bundesregierung eingeschlagene Weg, hier eine Trennung der selbständigen Berater und eine Gewerbeaufsicht für die selbständigen Berater durch eine Zusammenarbeit der Gewerbeämter, der jeweiligen IHKs und der abzugebenden Prüfberichte von Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern vorzunehmen, als der richtigen Weg anzusehen ist. Danke.

Stellvertretender Vorsitzender Klaus-Peter Flosbach: Vielen Dank, Herr Klein. Der nächste Fragestellung kommt aus der CDU/CSU-Fraktion, Herr Mathias Middelberg.

Dr. Mathias Middelberg (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich würde gerne den Themenbereich wechseln und auf unseren dritten Komplex eingehen, nämlich auf das Thema Übernahmerecht und insbesondere das Anschleichen. Hier liegen Änderungen zu den §§ 25, 25a WpHG vor. Wir haben noch die Fälle in Erinnerung, Porsche, VW und Schaeffler/Conti, die den Kapitalmarkt ziemlich durcheinander gebracht haben und auch das Vertrauen in einen transparenten, ordentlichen Kapitalmarkt durcheinander gebracht haben, sodass sich eigentlich jeder normale und auch jeder kleine Anleger fragen muss, ob es zum Beispiel Sinn macht, in Aktien zu investieren, wenn die Dinge doch so intransparent sind. Ich würde gerne die Frage an Professor Seibt und an das Deutsche Aktieninstitut richten, ob sie die Regelungen, die jetzt hier im Entwurf vorliegen, für hinreichend wirksam erachten, um ein solches Anschleichen bei Übernahmen in Zukunft zu verhindern. Ich würde mir wünschen, dass Sie insbesondere noch einmal eingehen könnten auf die Punkte Zusammenrechnung von Aktien, von Kaufoptionen und auch von sonstigen Finanzinstrumenten, insbesondere auch noch einmal auf die Frage der Meldeschwelle, ab wann ein entsprechender Anteilsbesitz gemeldet werden sollte, und schließlich auch auf die Frage des Sanktionssystems, also aus ‚Was sind die Konsequenzen?‘ – Bußgeld: 500 000 Euro, oder soll es auch zu Stimmrechtsverlusten kommen? –.

Stellvertretender Vorsitzender Klaus-Peter Flosbach: Vielen Dank, Herr Middelberg, Herr Professor Dr. Seibt. Bitte!

Sv Prof. Dr. Christoph Seibt: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Vielen Dank, Herr Middelberg, für die Fragen. Es gibt ein deutliches rechtspolitisches Bedürfnis für die Ausweitung der Beteiligungstransparenz auf Instrumente, die faktisch oder von der wirtschaftlichen Logik her Einfluss haben auf Stimmrechte, die bislang vom deutschen Recht – anders als vom Recht der EU, der USA, Australiens oder anderer Rechtssysteme – nicht abgebildet werden. Der Gesetzentwurf ist, so wie er vorliegt, von der Konzeption und von der Regelungssystematik meines Erachtens sehr gut geeignet, diese Lücke der Beteiligungstransparenz zu schließen, wenngleich in einzelnen Formulierungen noch Unschärfen sind, die aber vielleicht im weiteren Verlauf geglättet werden können. Bei der bisherigen Wortlautfassung ist zu befürchten, dass bereits entwickelte und auch schon in der Praxis genutzte Produkte

nicht erfasst werden, was dem gesetzgeberischen Telos nicht entspräche. Dazu liegen aber Einzelformulierungen vor.

Zur Zusammenrechnung: Ob es sinnvoll ist, Stimmrechte mit Option – das sind Instrumente, die einen Anspruch im Sinne eines tatsächlichen rechtlichen Anspruchs auf Stimmrechte begründen – zu verbinden mit diesen neuen Instrumenten, die gerade keinen rechtlichen Anspruch begründen, sondern nur faktisch von der wirtschaftlichen Logik im Gentleman Agreement zu diesen Stimmrechten führen, bejahe ich ganz eindeutig. Allerdings ist die Systematik des Gesetzentwurfs auch insofern konsequent, als zum einen eine Zusammenrechnung erfolgt, aber dann in der Verordnung in Artikel 4 vorgesehen ist, dass gesondert auszuweisen ist, wie sich denn dieser zusammengerechnete Stimmrechtsanteil, der nicht nur alle tatsächlichen Stimmrechte umfasst, sondern eben zum Teil auch diese innovativen Instrumente, zusammensetzt, dass dort zwischen diesen drei Meldesäulen, wie wir sie nennen, unterschieden wird: Meldesäule eins – Stimmrechte, Meldesäule zwei – Ansprüche, die auf Stimmrechte gerichtet sind, und Meldesäule drei – innovative Ansprüche.

Die Meldeschwelle: Das ist, glaube ich, eine vollkommen offene Frage. Es gibt bislang keine empirischen Untersuchungen, auch nicht in anderen Rechtsordnungen, ob eine Meldeschwelle von drei Prozent, von fünf Prozent oder von zehn Prozent – das sind die Meldeschwellen, die hier diskutiert werden oder die bislang in anderen Rechtsordnungen verankert worden sind – die richtige ist. Es schiene mir systemwidrig zu sein, unter eine Meldeschwelle von fünf Prozent zu gehen, denn im § 25, der ja ein festes Band zwischen dem Inhaber eines Rechts und dem Stimmrecht zieht, gibt es die Fünf-Prozent-Schwelle. Also: Wer unter fünf Prozent will, muss sicherlich auch beim § 25 ändern. Die Anbindung an zehn Prozent orientiert sich an der Vorschrift des § 27a WpHG – das ist die Offenlegung von Zielen mit einem bedeutsamen Stimmengewicht –. Das scheint mir möglich, allerdings ist diese Mittellösung von fünf Prozent, die bislang im Gesetz steht, eine, die ich für gut vertretbar halte. Hier bedarf es der Beobachtung. Ich gehe aufgrund der Erfahrungen anderer Länder, insbesondere des Vereinigten Königreichs, davon aus, dass es auch bei einer Meldeschwelle von fünf Prozent nicht zu einer Verwirrung der Kapitalmärkte wegen übermäßig vieler Meldungen käme. Diese Befürchtung, die von Einzelnen vertreten wird, sehe ich nicht.

Der letzte Punkt, nämlich die Sanktionierung, scheint mir besonders wichtig zu sein. Sie, Herr Middelberg, hatten zu Recht darauf hingewiesen. Der Gesetzentwurf sieht bislang nur eine – zwar deutliche – Erhöhung des Bußgeldrahmens von maximal 200 000 auf maximal 500 000 Euro vor. Dies hat aber in der Praxis – und das darf ich als beratender Anwalt sagen – keinerlei, keinerlei abschreckende Wirkung für die Einhaltung von Rechtsvorschriften. Ein maximales Bußgeld von 500 000 Euro ist praktisch kein

einzubeziehender Belang in diese Entscheidung. Das ist vielmehr Reputationsschaden, die Verhängung eines Bußgeldes an sich. Aber dann geht man in Größenordnung. Das wurde auch im Fall Continental/Schaeffler in der Presse deutlich, selbst von Schaeffler: ‚Wenn man etwas falsch gemacht habe, kämen ja höchstens 200 000 Euro heraus!‘ Das allein führt jedenfalls nicht zur Abschreckung. Deswegen unterstütze ich die Überlegung, hier ein Stimmrechtsverbot vorzunehmen, und zwar ein Stimmrechtsverbot auch bei diesen neuartigen Instrumenten. Hier ein Beispiel: Nehmen Sie an, Sie haben diese Cash-Settled Equity Swaps. Die sind entgegen der neuen Vorschrift nicht gemeldet worden. Dann hat der Bieter, der eigentlich die Übernahme vornehmen will, gar keine Stimmrechte, die ihm entzogen werden können, aber die Gegenpartei, die Bank, die für ihn diese Aktien hält, nämlich als Hedge-Position. Und so lange die Bank als Gegenposition diese Aktien hält, unterliegt die Bank einem Stimmrechtsverbot. Die Banken behaupten sowieso, dass sie im Grundsatz eine No Voting Policy verfolgen. Sie werden also, wenn sie denn dieser No Voting Policy tatsächlich folgen, gar nicht belastet. In dem Moment, in dem das Swap-Geschäft aufgelöst wird und die Aktien dann beim Bieter landen, unterliegt der Bieter, denn der hat dann die Aktien, einem Stimmrechtsverbot. Die Regelung, die vom BDI, aber auch von anderen vorgeschlagen worden ist, dieses Stimmrechtsverbot für eine Dauer von zwölf Monaten anhalten zu lassen, damit jedenfalls auf der nächsten Hauptversammlung nicht mit diesen Stimmen gestimmt werden kann, halte ich für zielführend.

Und ein Letztes – auch das hat der Übernahmefall Schaeffler/Continental AG gezeigt –: Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat darauf hingewiesen, dass die bisherige Generalklausel des § 4 WpÜG aber auch WpHG, die es ihr ermöglicht, Anordnungen zu treffen, die geeignet sind, erkannte Missstände zu mindern oder zu verhindern, nicht ausreicht, um solche inkriminierten Geschäfte aus den Instrumenten zu stören, also – Beispiel – zu untersagen, dass Aktien von einer Gegenpartei – von einer Investmentbank gehalten – auf den Bieter übertragen werden, weil das ein Eigentumseingriff ist und die Vorschrift insofern nicht spezifisch genug ist. Diese Kritik wird jetzt in der Wissenschaft – jedenfalls von Teilen – geteilt, sodass ich vorschlagen möchte, im Gesetz klarzustellen, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht auch solche Anordnungen treffen kann, die zur Effektivierung gerade der Stimmrechtsverbote dient. Das zum Abschluss.

Stellvertretender Vorsitzender Klaus-Peter Flosbach: Vielen Dank, Herr Prof. Seibt. Jetzt ist Herr Fey vom Deutschen Aktieninstitut gefragt. Bitte schön.

Sv Gerrit Fey (Deutsches Aktieninstitut e. V.): Vielen Dank für die Frage. Ich könnte es mir relativ leicht machen. Im Grunde hat Herr Seibt die meisten Punkte angesprochen. Auch wir sind der Auffassung, dass die jetzt gefundene Lösung im Entwurf mit der Schaffung eines neuen § 25a und der Erweiterung des § 25 WpHG eine im Grundsatz zielführende Lösung ist, um den verdeckten Beteiligungsaufbau an börsennotierten Gesellschaften frühzeitig

transparent zu machen. Ich bin Ihnen auch dankbar, dass Sie in Ihrer Fragestellung die Perspektive der Anleger aufgegriffen haben, denn es geht in der Tat auch darum, dass sich Anleger frühzeitig darauf einstellen können, ob sich möglicherweise die Beteiligungsverhältnisse verschieben. Insofern haben wir den jetzt vorliegenden Regierungsentwurf in unserer Stellungnahme auch grundsätzlich begrüßt. Ganz besonders begrüßt haben wir auch, dass – anders als noch im Diskussionsentwurf – eine Zusammenrechnung der drei verschiedenen Meldesäulen – also Aktien, Optionen mit Realerfüllung und andere Instrumente, die besonders bekannten Cash Settled Optionen – erfolgen muss, um die Eingangsmeldeschwelle zu bestimmen. Wir haben in unserer Stellungnahme auch ein kleines Beispiel. Wenn man das nicht machen würde, würde man es, glaube ich, einem Anstreicher sehr einfach machen, durch ein geschicktes Aufteilen seiner Positionen die Regelungsintention zu unterlaufen. Es ist relativ leicht, sich bis zu zehn Prozent zusammenzuschleichen, wenn es diese Zusammenrechnung nicht gäbe. Insofern ist das an der Stelle ein sehr begrüßenswerter Regelungsvorschlag.

Dann hatten Sie nach der Meldeschwelle gefragt: Da sind wir in der Tat der Auffassung, dass man, wenn man schon dabei ist, sich dem Regime grundlegend anzunehmen, dann vielleicht auch einen Gleichlauf unter allen drei Säulen herstellen sollte. Wir wären grundsätzlich der Meinung, dass man die Meldeschwelle einheitlich auf drei Prozent absenken müsste. Das würde dann natürlich auch für den § 25 gelten, aber natürlich auch für den § 25a. Hintergrund ist unter anderem der, dass viele Gesellschaften, die sich überwiegend im Streubesitz befinden, mit relativ niedrigen HV-Präsenzen¹ zu kämpfen haben. Mit einem Stimmrechtsanteil von drei Prozent oder einem potentiellen Stimmrechtsanteil von drei Prozent hat man bei einer Präsenz von fünfzig Prozent immerhin schon mal sechs Prozent an Einfluss auf die HV. Ich denke, dass ein außenstehender Aktionär ein gewisses Recht darauf haben sollte, zu erfahren, ob sich da gewisse Einflussverschiebungen ergeben könnten. Also, von unserer Seite: Die Eingangsmeldeschwelle gerne auf drei Prozent senken.

Dann hatten Sie nach dem Sanktionsregime gefragt: Da kann ich mich im Grunde dem anschließen, was mein Vorredner gesagt hat. Wir sind eigentlich auch der Auffassung, dass, wenn man sich jetzt einer erkannten Lücke in dem Transparentregime annimmt, dann eine Regulierung auch so formuliert sein sollte, dass sie beißt, also dass derjenige, der sich nicht an die Meldepflichten hält, auch spürbar sanktioniert wird. Es ist insofern schon ein Schritt vorwärts, dass man den Sanktionsrahmen des Bußgeldes etwas erhöht hat, aber – der Vorredner hat es schon gesagt – wenn wir hier über große börsennotierte Unternehmen sprechen, dann stehen hinter fünf Prozent Milliardenbeträge. Da ist ein Bußgeldrahmen von 500 000 Euro relativ gering. Unsere Idee wäre dann ähnlich, auch zu sagen, man könnte am

¹ Gemeint ist die Präsenz der Aktionäre auf der Hauptversammlung.

Stimmrecht anknüpfen und es für zwölf Monate sperren, und zwar ab dem Zeitpunkt, zu dem die angeschlichene Beteiligung in eine echte Aktie mit Stimmrecht gewandelt wird. Dann hätte ein potentieller Anschleicher zumindest für ein Jahr relativ wenig Möglichkeit, etwas mit seiner Beteiligung anzufangen, und die Taktik würde ökonomisch entwertet. Darum sollte es gehen. Zentraler Punkt für uns ist an dieser Stelle allerdings schon, dass man dabei nicht die Perspektiven der Gesellschaft aus dem Blick verliert. Sie kennen alle das Problem aus anderen Gesetzesverfahren: die missbräuchliche Nutzung des Anfechtungsrechtes auch bei Beteiligungsmeldungen. Wir würden uns wünschen, dass man eine solche Regelung durch eine anfechtungssichere Ausgestaltung flankiert, indem sich die Gesellschaft oder der Hauptversammlungsleiter auf vorliegende Stimmrechtsmitteilungen stützen kann und niemand mit dem Argument, da wäre etwas nicht transparent gewesen, eine Hauptversammlung anfechten kann. Da würde man der Gesellschaft ein Risiko aufbürden, was man an der Stelle einfangen sollte.

Vielleicht ein ganz kleiner letzter Punkt: Da wir jetzt die Zusammenrechnung über alle Meldesäulen – also Aktien, Realerfüllungsoptionen und eben die neuen Instrumente – haben, haben wir uns erlaubt, in die Stellungnahme auch noch eine kleine Anregung an den Gesetzgeber hineinzuformulieren. Wir könnten uns gut vorstellen, dass man sich zumindest eine dieser Meldungen jetzt sparen könnte, indem man den § 25a letztendlich in dem § 25 aufgehen lässt, weil letztendlich das Nebeneinanderstehen von § 25 und § 25a seine hauptsächliche Ursache darin hat, dass noch im Diskussionsentwurf keine Zusammenrechnung der drei Säulen vorgesehen war. In dem Moment, in dem man die Zusammenrechnung hat, könnte man sich eigentlich auch überlegen, das in einem Paragraphen zusammenfließen zu lassen. Die Änderungen in der WpAIV² sollten dann so bestehen bleiben. Es war auch sehr wichtig, was Herr Seibt da gesagt hat, dass man aus der Meldung schon erkennen muss, ‚Sind das Aktien?‘, ‚Sind das Optionen, wo ich wirklich Zugriff auf Aktien habe?‘ oder ‚Sind das eben diese neuartigen Instrumente?‘. Vielen Dank.

Stellvertretender Vorsitzender Klaus-Peter Flosbach: Vielen Dank, Herr Fey. Der nächste Fragesteller kommt aus der Fraktion der FDP, Herr Frank Schäffler. Bitte.

Frank Schäffler (FDP): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich habe zwei Fragen, einmal an den Sparkassen- und Giroverband und anschließend an den Bundesverband der Immobilien-Investment-Sachverständigen, Herrn Dr. Archner. Mit dem Sparkassenverband möchte ich beginnen: Mir geht es um die Produktinformationsblätter. Wie bewerten Sie den aktuellen Vorschlag, insbesondere auch bezüglich der anstehenden europäischen Regulierung? Und: Wie sehen Sie insbesondere die Haftungsfrage bei diesen

² Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten sowie der Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen nach dem Wertpapierhandelsgesetz (Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung)

Produktinformationsblättern? Da steht ja die Frage des Vertriebes auf der einen Seite und die Frage der Hersteller auf der anderen Seite. Wer soll da aus Ihrer Sicht haften? Wie kann man das vernünftig regeln?

Die zweite Frage geht an den Bundesverband der Immobilien-Investment-Sachverständigen: Wie kann man eigentlich das Sachverständigenwesen in Deutschland bei Immobilienfonds effizienter und besser und vor allem auch unabhängiger machen? Da würden mich Ihre Vorschläge interessieren.

Stellvertretender Vorsitzender Klaus-Peter Flosbach: Vielen Dank, Herr Schäffler. Für den Deutschen Sparkassen- und Giroverband Herr Dr. Schackmann-Fallis.

Sv Dr. Karl-Peter Schackmann-Fallis (Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.): Sehr geehrter Herr Schäffler, sehr geehrter Herr Vorsitzender, meine Damen und Herren, wir halten kurze Produktinformationen mit den wesentlichen Eigenschaften und Risiken für sehr sinnvoll, weil sie zu einer vernünftigen Aufklärung des Kunden beitragen können. In der kreditwirtschaftlichen Praxis hatten wir bisher verschiedene Kurzinformationen im Einsatz. Die Anregungen, diese Kurzinformationen zu einem Produktinformationsblatt auszuweiten, haben wir aufgegriffen und zunächst einmal mit dem genossenschaftlichen Finanzverbund ein gemeinsames Produktinformationsblatt aufgestellt, das Sie bereits seit einiger Zeit bei unseren Mitgliedsinstituten erhalten können. Außerdem existiert seit April dieses Jahres ein gemeinsamer Standard im Zentralen Kreditausschuss, dessen einheitliche Umsetzung wir allerdings vor dem Hintergrund des Gesetzentwurfes zunächst zurückgestellt hatten. Das ist der Grund, warum wir zum jetzigen Zeitpunkt eine nationale gesetzliche Regelung für nicht notwendig halten; das gilt insbesondere – das war Ihre Frage, Herr Abgeordneter – vor dem Hintergrund, dass entsprechende regulative Vorgaben aus der Europäischen Union bevorstehen. Dort hat dieses Produktinformationsblatt einen anderen Namen, aber es soll wesentliche Anlegerinformationen bieten und bereits im nächsten Jahr umgesetzt werden. Darüber hinaus hat die Kommission in der letzten Woche in einer Konsultation zu den Packaged Retail Investment Products angekündigt, dass auch hier eine entsprechende Kurzinformation geregelt werden soll. Und: Wir erwarten, dass mit der Revision der Prospektrichtlinie entsprechende Kurzinformationen vorgesehen werden. Wenn schon eine nationale Regelung im Vorgriff auf europäische Regelungen geschaffen wird, dann sollte sie mindestens mit den zu erwartenden europäischen Bestimmungen kompatibel sein. Das sehen wir noch nicht. Die europäischen Initiativen sehen vor, dass die Verantwortung für die Erstellung des Produktinformationsblattes beim Emittenten liegen soll. Das hat aber auch die Konsequenz, dass dieses Blatt vom Emittenten erstellt werden muss und sollte. Ich glaube, dass dies klargestellt werden müsste, da der jetzige Vorschlag primär eine Verantwortung bei der vertreibenden Stelle vorsieht. Allerdings kann letztendlich nur der Emittent eines Produktes die Eigenschaften dieses Produktes, seine

Chancen und Risiken genau bewerten. Deshalb möchte ich noch einmal darauf hinweisen, dass hier erhebliche praktische Probleme produziert werden könnten, da die Kreditinstitute vor Ort, die ein entsprechendes Produkt vertreiben wollen, die Informationen, die sie dort geben müssen, nur vom Emittenten bekommen können. Deshalb sind die Institute darauf angewiesen, dass eine entsprechende Regelung vorgesehen wird. Vielen Dank.

Stellvertretender Vorsitzender Klaus-Peter Flosbach: Vielen Dank, Herr Dr. Schackmann-Fallis. Für den Bundesverband der Immobilien-Investment-Sachverständigen, Herr Dr. Archner.

Sv Dr. Gernot Archner (BIIS Bundesverband der Immobilien-Investment-Sachverständigen e. V.): Guten Tag. Vielen Dank für die Frage, Herr Schäffler. Zunächst möchte ich feststellen, dass die Sachverständigenausschüsse insgesamt eine sehr gute Arbeit leisten und dass auch die Unabhängigkeit insgesamt nicht in Frage steht, aber es gibt natürlich nichts, was nicht verbesserungsfähig wäre. Deswegen haben wir mit Blick auf die Empfehlung des Bundesrates – uns dieser angeschlossen – vorgeschlagen, dass aus einer reinen Anzeigepflicht bei der Bestellung von Sachverständigen für die Ausschüsse eine Genehmigungspflicht werden sollte, aber – und das ist ein ganz wichtiger Punkt – nicht nur bei der Bestellung, sondern insbesondere auch bei einer Abberufung aus wichtigem Grund, wie wir das im letzten Jahr erlebt haben, als bei einer Kapitalanlagegesellschaft sogar über Nacht ein ganzer Sachverständigenausschuss außerordentlich abberufen worden ist und es auch zu Unsicherheiten am Markt kam, in der Öffentlichkeit kam und bei den Anlegern kam. Das sollte nicht mehr sein. Es sollte hier mehr Rechtssicherheit für alle Beteiligten herrschen, auch für die Kapitalanlagegesellschaft. Aus dem Grunde heraus sollte man aus der reinen Anzeigepflicht eine Genehmigungspflicht machen. Natürlich wird auch heute schon von der BaFin geprüft. Das ist sicherlich richtig. Aber die Genehmigung hat doch noch – auch gerade mit Blick auf die Außenwirkung – einen ganz anderen Anschein, als das bei der reinen Anzeige der Fall wäre. Ein anderer, eher formaler, aber nicht unbedeutender Punkt ist aus unserer Sicht, dass diese Mustergeschäftsordnung für die Sachverständigenausschüsse, die mit dem Investmentänderungsgesetz 2008 eingeführt worden ist, nicht nur zwischen den Kapitalanlagegesellschaften und der BaFin abgestimmt werden sollte, sondern selbstverständlich auch mit den Sachverständigenausschüssen beziehungsweise deren Vertretern, weil in diesen Geschäftsordnungen ausschließlich originäre Tätigkeiten und Regelungen für die Ausschüsse festgelegt und bestimmt werden. Da kann es natürlich nicht sein, dass die Sachverständigen sozusagen am Katzentisch sitzen. Ein wichtiger Punkt für die Unabhängigkeit ist im übrigen – das wird oftmals nicht gesehen – das, was der Regierungsentwurf jetzt macht, uns sozusagen antut: Die kürzere Bewertungsfrequenz, diese ultrakurze monatliche Bewertungsfrequenz bei der täglichen Ausgabe und Rücknahme von Anteilen. Das ist durchaus auch eine Last und eine Bürde, und zwar in vielfältiger Hinsicht: Nicht nur bezogen auf den Prozess – das ist sicherlich stemmbar und leistbar –, auch nicht mit Blick

auf die Honorare – Es ist also nicht so, dass sich die Sachverständigen gegen mehr Honorarvolumen durch mehr Aufträge wehren würden. –, aber es macht in der Sache keinen Sinn und es wird Prozesse nicht verbessern, sondern es wird sie verschlechtern und es nimmt dem Produkt Stabilität. Was es scheinbar an anderer Stelle dem Produkt an Stabilität durch Mindesthaltedauern und Rücknahmeabschläge gibt, wird genommen durch ultrakurze Bewertungsfrequenzen, die die Gefahr prozyklischer Risiken begründen, erhöhen, die heute nicht bestehen. Das betrifft nicht nur das Bewertungsverhalten, was eventuell sentimentbasierter werden würde, müsste, sondern natürlich auch das Anlageverhalten der Anleger, aber auch das Investitionsverhalten der Kapitalanlagegesellschaften. Sie müssen sich nur vorstellen, was 2007 passiert wäre, wenn performancebedingt mehr Anleger in die Fonds geströmt wären, die KAGs³ nicht Objekte antizyklisch hätten verkaufen können, sondern hätten prozyklisch zu Höchstpreisen kaufen müssen, dann wäre die heutige Situation weitaus schlimmer als wir sie aktuell haben. Wir haben heute eine Struktur, die eher antizyklisches Anlageverhalten von allen Beteiligten ermöglicht. Und das ist auch gut so! Mit Blick auf Kosten-Nutzen-Aspekte und ein Fair Value-Accounting bei ein- und aussteigenden Anlegern, was hier anscheinend im Vordergrund steht, plädieren wir, wenn man eine Verkürzung andenkt, dafür, allenfalls auf eine halbjährliche Bewertungsfrequenz abzustellen. Das wird Ihnen jeder im Markt sagen, ob von KAG-Seite oder von Sachverständigenseite. Nur dann ist eigentlich in ausreichender Weise der breite Marktbeleg hinreichend berücksichtigt. Danke.

Stellvertretender Vorsitzender Klaus-Peter Flosbach: Vielen Dank, Herr Dr. Archner. Für die Fraktion der SPD Frau Kollegin Petra Hinz.

Petra Hinz (Essen) (SPD): Danke, Herr Vorsitzender. Ich möchte gerne zwei Fragen stellen. Meine erste Frage richtet sich an Herrn Prof. Dr. Hirte. Meine zweite Frage möchte ich an Herrn Prof. Dr. Anzinger stellen. Sie umfassen den Bereich der Übernahmen, der herausragenden Übernahmen, die zur Zeit diskutiert werden und bereits zurückliegen. Meine erste Frage an Herrn Prof. Dr. Hirte: Wie beurteilen Sie grundsätzlich den Gesetzentwurf meiner Fraktion, der SPD-Bundestagsfraktion zum Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz? Meine zweite Frage ist an Herrn Prof. Dr. Anzinger gerichtet. Von Ihnen möchte ich gerne noch einmal wissen: Halten Sie den Vorschlag der Bundesregierung zur Verbesserung der Kapitaltransparenz für erfolgversprechend oder eher nicht?

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Herr Prof. Hirte, bitte.

Sv Prof. Dr. Heribert Hirte: Herr Vorsitzender, Frau Hinz, vielen Dank für diese Frage. Der Fraktionsentwurf der SPD adressiert ein spezifisches Teilproblem des Übernahmerechts im Zusammenhang mit dem Pflichtangebot. Dafür muss man sich zunächst klarmachen, was ein

³ Kapitalanlagegesellschaften

solches Pflichtangebot überhaupt will. Es geht darum – so die geltende Gesetzeslage –, beim Erwerb von 30 Prozent der Stimmen ein Angebot darauf zu machen, dass auch alle anderen Aktionäre zu einem dann festzulegenden Preis die Aktien demjenigen andienen können, der diese relative Quote von 30 Prozent erreicht hat. Was steht dahinter? Dahinter steht die Idee, dass derjenige, der diese 30 Prozent-Schwelle – und das ist eine Pauschalschwelle – überschritten hat, letztlich der Sache nach bei börsennotierten Gesellschaften und der üblicherweise nicht vollständigen Hauptversammlungspräsenz die Gesellschaft schon vollständig beherrschen kann, aber dass er dafür nicht den vollen Preis gezahlt hat. Das Pflichtangebot will sicherstellen, dass der volle Preis für die volle Gesellschaft gezahlt wird. Die Frage ist dann: Welcher Preis wird gezahlt? Dieser Preis richtet sich im Augenblick gemäß der gesetzlichen Bestimmungen nach dem Börsenkurs in den Monaten davor. Nun gibt es Fälle – und es ist einer der Fälle, die wir jetzt gesehen haben –, in denen einerseits der Börsenkurs davor, vor dem Erreichen oder Überschreiten oder nahe Herankommen an diese 30 Prozent-Schwelle, relativ gering war und andererseits diese 30 Prozent gar nicht die Mehrheit sind, die man erreichen möchte, weil man dahinter noch eine weitere Mehrheit erreichen möchte oder erreichen muss, etwa die 50 Prozent-Stimmrechtsmehrheit. In diesen Fällen ist das Pflichtangebot in der jetzigen Ausgestaltung relativ funktionslos. Praktiker nennen das dann „Lustlose Angebote“, die ausgelegt werden müssen. Es erfüllt nicht den Zweck, die außenstehenden, die anderen Aktionäre in angemessener, gleichbehandelnder Weise am Unternehmenswert zu beteiligen. Dafür gibt es Antworten. Viele ausländische Regulierungen sehen solche Antworten vor, etwa das österreichische, das französische, ähnlich das englische Recht, die nämlich sagen: Wenn man dieses erste Pflichtangebot gemacht hat und da nur 30 Prozent erreicht hat, dann muss man, wenn man innerhalb einer bestimmten Frist – etwa ein Jahr – noch weitere Schwellen oder weitere Anteile hinzukaufen, neue Pflichtangebote auslegen, damit man also letztlich auf diesem Weg den vollen Preis für das Unternehmen – praktisch nachträglich – begleicht. Insofern ist der Ansatz – das ist die Ausgangsfrage –, den die SPD in ihrem Fraktionsentwurf vorgelegt hat, richtig und zutreffend. Ich habe in meiner schriftlichen Stellungnahme auch darauf hingewiesen: Das ist relativ breiter Konsens, denn es ist bei der ursprünglichen Schaffung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes auch schon einmal so vorgeschlagen und von der damaligen Regierung abgelehnt worden. Das zeigt eigentlich, dass da ein relativ breiter Marktkonsens da ist. Das Problem und die Frage, die man sich dann stellt, ist: Warum ist das damals nicht gekommen? Da finden Sie keine verlässlichen Quellen. Eine Antwort, die möglich ist – Das ist eine Vermutung meinerseits! –, ist, dass es damals, vor etwa zehn Jahren, noch keinen rechten Bedarf für diesen – sozusagen zweiten – Schritt gab. Und: Das Fehlen dieses Bedarfes kann sich damit erklären – Sie sind ja hier Finanzpolitiker! –, dass der Zusammenhang zwischen Beherrschungs- und vor allem Gewinnabführungsvertrag einerseits und steuerrechtlicher Organschaft auf der anderen Seite vor zehn Jahren noch intensiver war, als er das jetzt ist, und dass er auch heute noch bei rein nationalen

Sachverhalten intensiver ist als bei grenzüberschreitenden Sachverhalten. Das führte dazu – und wir haben andere Fälle, etwa France Télécom, mobilcom oder UniCredit/HVB, wo das aus ganz anderen Gründen eine Rolle spielt –, das führte bislang dazu, dass sie sozusagen den Erwerb der zusätzlichen Mehrheit jetzt nicht durch ein zweites, rechtliches Pflichtangebot, sondern durch den Abschluss eines Beherrschungs-, oder vor allen Dingen Gewinnabführungsvertrages absichern mussten und dass da nach § 305 Aktiengesetz ein erneutes Angebot gemacht werden musste, was dem Pflichtangebot funktional in etwa gleicht. Das bedeutet: Der Bedarf ist gestiegen! Und das ist zunächst einmal die Grundfrage. Sie hatten aber auch gefragt: Wie beurteile ich die Sache? Und dann kommt die aus meiner Sicht problematische Seite des Entwurfs: Das ist der kleine Artikel 2, dass das mit Verkündung im Bundesgesetzblatt in Kraft treten soll. Da steht man zunächst natürlich vor der verfassungsrechtlichen Frage, ob man laufende Sachverhalte ändern kann. Das wird man vermutlich – ich bin jetzt kein Verfassungsrechtler – können und sagen: Na gut, wenn du jetzt 31 Prozent erreicht hast, dann musst du für den Erwerb weiterer Mehrheiten auf 35, 38 oder bis hin zu 50 Prozent ein Pflichtangebot auslegen. Das ist wahrscheinlich kein verfassungsrechtlich bedenklicher Verstoß gegen das Rückwirkungsverbot. Viel schwieriger aber – und das kam eben in einer anderen Stellungnahme auch schon im Zusammenhang mit dem WpHG – ist das Vertrauen des Kapitalmarktes, denn wir haben natürlich Anleger, die investiert sind – nicht nur in den Gesellschaften, von denen jetzt die Rede ist –, die investiert sind in diesen Gesellschaften, die darauf vertraut haben, dass sich die Lage – einerseits das Transparenzregime, andererseits das Pflichtangebotsregime – nicht weiter verändert, oder jedenfalls nicht zu ihrem Nachteil, zu höheren Kosten. Und unter Vertrauensschutzgesichtspunkten ist es deshalb schwierig so etwas sofort in Kraft zu setzen. Als Gegenargument könnte man natürlich sagen, dass die Diskussion darüber durchaus schon seit Fällen wie Schaeffler/Continental und anderen vergleichbaren Fällen im Gange ist. Man könnte sagen, dieser Zusammenhang mit dem Gewinnabführungsvertrag hat sich mit der Zeit aufgelöst, sodass der Vertrauensschutz etwas geschwächt ist. Aber ich muss sagen: Es ist eine Frage, die auch letztlich eine Frage der politischen Entscheidung ist, wie weit man die einen, schon investierten Anleger in einer solchen Situation schützen und die anderen belasten will, wie weit man da gehen kann. Man kann sich da alle möglichen Zwischenlösungen in einer Übergangsregelung vorstellen. Eine ist, dass man die Schwellen anders setzt als in der endgültigen Lösung, dass man die Fristen anders setzt. Aber das ist eine Frage der Gesetzgebungstechnik im Einzelnen.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank, Herr Prof. Hirte. Herr Dr. Anzinger hat das Wort.

Sv Dr. Heribert Anzinger: Vielen Dank für die Frage. Das Wagnis, den nachhaltigen Erfolg des Regierungsentwurfs bezogen auf die Reform der Beteiligungstransparenz einzuschätzen, würde ich mit einem kurzen Rückblick angehen. Seit seinem Inkrafttreten 1994 ist das

Wertpapierhandelsgesetz 32 Mal geändert worden. Das sind zwei Änderungen pro Jahr. Damit scheint mir das Wertpapierhandelsrecht das Steuerrecht als ‚Recht auf Rädern‘ überholen zu wollen. Die Regelung zur Beteiligungstransparenz ist in den letzten Jahren mehrfach und substanziell durch das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz, durch das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, durch das Transparenzrichtlinien-Umsetzungsgesetz, das Investmentänderungsgesetz und zuletzt durch das Risikobegrenzungsgesetz geändert worden. Jedes Mal waren erkannte Transparenzlücken und beobachtete Umgehungsgestaltungen Anlass für eine Erweiterung der fallgruppenorientierten Meldetatbestände. Im Schrifttum ist seit dem Risikobegrenzungsgesetz von einer ‚Reform der Beteiligungstransparenz in Permanenz‘ die Rede. Und der Wettlauf zwischen Gesetzgeber und Gestaltungspraxis wird wie im Steuerrecht mit der Parabel vom Rennen zwischen dem Hasen und dem Igel beschrieben. Vor diesem historischen Hintergrund habe ich schwere Bedenken, ob mit der Einfügung eines § 25a WpHG die verfolgten Ziele, nämlich ein umgehungsfreies Offenlegungsregime für wesentliche Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften zu schaffen, wirklich erreicht werden. Die Bedenken setzen vor allem bei der Gesetzgebungstechnik an. Der § 25a – kleine Änderungen gibt es auch im § 25 – erweitert die Meldepflichten im Ergebnis wiederum nur durch zwei zusätzliche Fallgruppen. Die sind eng auf die derzeit die Diskussion beherrschenden Umgehungsgestaltung zugeschnitten. Einer der Fälle erfasst die Cash-Settled Equity Swaps. Der Gesetzgebungsvorschlag greift ausländische Regelungsvorbilder in meinen Augen insofern nur halbherzig auf, als er keine umgehungshemmende Generalklausel enthält, mit der Wertungsspielraum für eine wirtschaftliche Betrachtungsweise allgemein eröffnet würde. Zwar erscheint die zentrale Formulierung „ermöglichen“ in dem § 25a, Absatz 1, Satz 1 als unbestimmter Rechtsbegriff, aber mit den folgenden zwei Fallgruppen beschränkt sich der Gesetzgeber auf die Regelung dieser beiden Fälle. Die Formulierung „insbesondere“ ist nach der zur Regelbeispieltechnik in anderen Rechtsgebieten entwickelten Dogmatik nichts anderes als die Erlaubnis, zu den Beispielen ähnliche Sachverhalte einzubeziehen. Das sieht man auch an den Stellungnahmen: Es sind auch schon verschiedene Umgehungsgestaltungen in den Stellungnahmen – zum Beispiel der Bundesbank – angesprochen worden, wo zwar jeweils gesagt wird, ‚Es ist eine Generalnorm!‘, aber dann doch vorgeschlagen wird, dass die Formulierungen geändert werden sollen. Ich glaube auch und ich fürchte, dass neben den in den Stellungnahmen und im Schrifttum bereits angedeuteten Umgehungsmöglichkeiten weitere entwickelt werden. Ungeachtet dessen wird mit den Regelungen eine vierte Tatbestandsgruppe eingeführt. Das erhöht die Komplexität der Offenlegungspflichten deutlich. Ich habe wieder Abgrenzungsfragen zu den anderen Meldetatbeständen. Und bereits bei § 25 WpHG muss man beobachten, dass der eigentlich eine Erweiterung der Meldepflichten bewirken sollte, dass er eigentlich Umgehungsgestaltungen ausschließen sollte, aber jetzt aus seiner Existenz gefolgert wird, dass bestimmte Gestaltungen nicht mehr unter § 22 fallen. Also ohne § 25 hätte man unter Umständen die Cash-Settled Equity Swaps

unter § 22, Absatz 1, Nummer 2 oder 5 fassen können. Jetzt entfaltet der § 25 eine Sperrwirkung. § 25a könnte ähnliche Konsequenzen nach sich ziehen. Mit den bisherigen Erfahrungen habe ich daher Bedenken, ob der fallgruppenorientierte Ansatz wirklich fortgeführt werden sollte, oder ob man nicht auch langsam darüber nachdenken sollte, Beispiele aus dem Ausland aufzugreifen und vielleicht eine andere Gesetzgebungstechnik zu wählen. Regelmäßig sein wird in meinen Augen die Gefahr von Meldefluten, die auch immer wieder erwähnt wird. Diese ist nicht zu fürchten, sondern zu kanalisieren. Man sollte die Frage des „ob“ bei der Offenlegungspflicht von dem „wie“ der Offenlegung trennen. Und im Ergebnis glaube ich, dass private Informationsdienstleister berufen sind, die veröffentlichten Rohdaten zu verarbeiten und den Markt dann zu informieren. Der freie Aktionär schaut nicht in die Zeitung, schaut sich nicht die einzelnen Meldungen an. Der will aggregiert erfahren, ‚Was hat sich getan in bestimmten Unternehmen?‘. Das machen private Informationsdienstleister besser als irgendwer anders. Da soll der Markt dann selber das Problem lösen. Aus dem Grund bin ich auch, wie meine Vorredner, der Meinung, dass die Meldeschwelle bei drei Prozent festgelegt werden sollte. Die erfüllt eigentlich nur die Funktion, Bürokratie nicht überborden zu lassen.

Zuletzt will ich noch die Gelegenheit nutzen, ganz kurz etwas zum Vorschlag für ein Ergänzung des Übernahmerechts zu sagen. Das Übernahmerecht bedarf einer grundlegenden Reform. Dabei ist aber auch über Regelungen im Gesellschaftsrecht, etwa zur Öffnung des Aktienrechts für satzungsmäßige Erwerbsbegrenzung, und über die Bewertungsregeln für Übernahmeangebote nachzudenken. Der jüngste Vorschlag löst alleine, für sich genommen, unseres Erachtens die Probleme nicht. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen. Das Wort hat für die Fraktion der CDU/CSU der Kollege Brinkhaus.

Ralph Brinkhaus (CDU/CSU): Vielen Dank. Ich möchte auch an den Komplex „Anschleichen im Wertpapierübernahmegesetz“ anschließen. Ich möchte eine Frage an den BDI richten. Professor Hirte hat gerade ausgeführt, wie problematisch es ist, in laufende Rechtspositionen einzugreifen. Es wird allgemein suggeriert, dass der Vorschlag der SPD eine Lösung für den aktuellen Fall ‚ACS und Hochtief‘ ist. Ihren Worten, Herr Hirte, entnehme ich, dass das keine Lösung ist. Die Stellungnahme des BDI möchte ich jetzt dahingehend konkretisiert haben, inwieweit es überhaupt Sinn macht, punktuell an der Stelle eine einzige Regelung herauszugreifen, oder inwiefern es vielmehr sinnvoll ist, den Gesamtkomplex – das heißt, auch die anderen europäischen Rechtssysteme – mit einzu-beziehen, insbesondere vor dem Hintergrund, dass wir eine Evolution der Übernahmeline im nächsten Jahr haben werden.

Die zweite Frage richtet sich an die Arbeitgeberverbände. Es liegt uns ein Antrag der Fraktion DIE LINKE. vor, die gerne ein Vetorecht bei Übernahmen haben möchte. Da stellt sich die

Frage: Ist dieses Vetorecht für Übernahmen (a) überhaupt gangbar, (b) verfassungsrechtlich überhaupt möglich?

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wer übernimmt die Beantwortung für die BDI? Herr Dr. Süner, bitte.

SV Dr. Eckart Süner (Bundesverband der Deutschen Industrie e. V.): Vielen Dank für die Frage. Lassen Sie mich zunächst doch einmal klarstellen, dass Übernahmen zum unternehmerischen Tun dazugehören und in einer freien Wirtschaft einfach unabdingbar sind. Wir sind hier also nicht dabei, ein Übel zu verbieten, sondern es ist etwas, was in der normalen Wirtschaft erforderlich ist. Es geht hier nur darum, das in einer vernünftigen Art und Weise abzuwickeln. Insofern kann ich vielen Dingen, die Herr Hirte gesagt hat, zustimmen. Die Frage ist in der Tat, ob ein Angebot, was bei der 30 Prozent-Schwelle gemacht wird, eventuell unter Ausnutzung eines in dem Augenblick günstigen Marktes gemacht wird. Nun muss man aber auch sehen, dass zu solchen Transaktionen immer zwei gehören, und natürlich derjenige, der erwerben will, auch die Chancen für sich wahren möchte. Insofern ist daran nichts Verwerfliches, sondern etwas ganz Vernünftiges. Ob dem nun mit dem Entwurf der SPD wirklich Abhilfe geleistet wird, wage ich mal sehr stark zu bezweifeln. Das eine ist, dass es hier um eine Überschreitung um jeweils zwei Prozentpunkte innerhalb eines Jahres geht. Nun kann man relativ leicht von 365 auf 366 Tage wechseln und so nach und nach die Prozente ansammeln, ohne dass dabei eine Meldepflicht oder gar eine Übernahmepflicht herauspränge. Im Übrigen ist es auch so, dass eine Regelung, schon bei zwei Prozent wieder ein erneutes Pflichtangebot machen zu müssen, einfach in eine Pflichtangeboterei führt, die letztendlich zu nichts führt. Wenn hier ein größerer Spielraum wäre, könnte man sich das durchaus überlegen. Was die Industrie will – das ist, glaube ich, auch die allgemeine Ansicht –, ist, dass mehr Transparenz herrscht, dass wir wissen wollen, ob sich jemand hier an dem Unternehmen weiter beteiligen will oder ob das nicht der Fall ist. Und ich möchte auch mal sagen: Die 30 Prozent-Grenze ist nicht ohne Grund festgesetzt worden. Und derjenige, der sieht, dass in einem Unternehmen eine 20 Prozent-Schwelle genommen worden ist und dann eine 25 Prozent-Schwelle genommen worden ist, der weiß sehr wohl, wo der Hase hinläuft und kann sich darauf von Anfang an einrichten. Von daher würden wir von dem SPD-Vorschlag gerne das Transparenzgebot übernehmen, das aber meinerseits nicht auf einen Zeitraum begrenzt ist, sondern in dem es einfach eine prozentuale Schwelle gibt, dass meinerseits jeweils nach drei, sechs, neun zusätzlichen Prozentpunkten Erwerb eine Meldung zu erteilen ist, unabhängig davon, ob das nach einem Jahr oder zwei Jahren erfolgt, und dass es damit erst einmal sein Bewenden haben sollte. Vielen Dank. Im Übrigen – wenn ich das gerade noch anfügen darf –: Natürlich würden wir eine insgesamt europäische Regelung vorziehen und, nicht einen europäischen Flickenteppich.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank, Herr Dr. Sünner. Das Wort hat Herr Dr. Perschau für die Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände.

Sv Dr. Oliver Perschau (Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände e. V.: Herr Vorsitzender, recht herzlichen Dank. Herr Brinkhaus recht herzlichen Dank für Ihre Frage. Sie hatten nachgefragt, inwieweit es, wie in dem Antrag der Fraktion DIE LINKE. gefordert, sinnvoll ist, sozusagen einen zusätzlichen Tarifvertrag, ein Vetorecht, bei einer Fusion einzuführen. Nun bin ich kein Verfassungsrechtler, aber ich gehe davon aus und sehe das so, dass damit in bestehende Tarifverträge – die gibt es ja – eingegriffen werden würde. Und das ist nicht sinnvoll. Insgesamt sehe ich den Antrag der Fraktion DIE LINKE. als nicht sinnvoll an. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Besten Dank, Herr Dr. Perschau. Ich wollte mich noch einmal bei Herrn Kollegen Brinkhaus bedanken, dass er seine Fragen auch an die Sachverständigen gerichtet hat, die bisher noch nicht zu Wort gekommen sind, und möchte alle anderen Kolleginnen und Kollegen des Ausschusses ermutigen, desgleichen zu tun. Alle, die es auch schon getan haben, sind in meinen Dank mit eingeschlossen. Das Wort hat Herr Kollege Koch für die Fraktion DIE LINKE.

Harald Koch (DIE LINKE.): Herr Vorsitzender, meine Damen und Herren, ich komme gleich Ihrer Aufforderung oder Ihrer Bitte nach. Meine erste Frage richtet sich an Frau Schmitz von der Verbraucherzentrale Hamburg: Worin sehen Sie im Lichte Ihrer Erfahrungen weiteren Handlungsbedarf für den Anlegerschutz, den der Gesetzentwurf der Bundesregierung offen lässt? Was leistet der Gesetzentwurf aus Ihrer Sicht und was nicht?

Meine zweite Frage geht an die BaFin: Der Bundesrat hat empfohlen, bei der Regulierung von offenen Immobilienfonds einige Vorschläge, die aus Verbrauchersicht zu begrüßen sind, zu prüfen. Halten Sie diese Vorschläge auch mit dem Interesse der Finanzstabilität für vereinbar? Ich sage dazu noch einmal zwei Stichpunkte – als erstes: Den abschlaglosen Freibetrag bei der Anteilsrückgabe von monatlich 5 000 Euro flexibler zu handhaben. Und zweitens: Bei den Abschlägen zwischen Privatanlegern und professionellen Anlegern zu unterscheiden. Danke schön.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank, Herr Koch. Das Wort hat Frau Schmitz für die Verbraucherzentrale Hamburg.

Sv Gabriele Schmitz (Verbraucherzentrale Hamburg): Herzlichen Dank, Herr Koch, für die Frage. Der Gesetzentwurf leistet in unseren Augen zu wenig. Die Verbraucher werden von einem Gesetzentwurf, der den Titel ‚Stärkung des Anlegerschutzes‘ trägt, enttäuscht sein, wenn sie selber eigentlich nicht in ihren verletzten Rechten unterstützt werden. Sie müssen, wenn ihre Beratung vor August 2009 stattfand, feststellen, dass ihre Ansprüche bereits

verjährt sind, wenn sie überhaupt erst gewahr werden, dass sie Verluste hinsichtlich der ihnen als sicher angepriesenen Geldanlagen machen. Der einzelne Verbraucher muss seine Bank immer noch selber verklagen, wenn er sich falsch beraten fühlt, er muss Zeit, Nerven und erhebliche Kosten investieren, um seine Bank im schlimmsten Fall über drei Instanzen zu verklagen. Hierbei sollte man bedenken, dass die Rechtsschutzversicherungen mit ihren geänderten Bedingungen heutzutage derartige Prozesse nicht mehr finanzieren, sodass dies also eine Wahnsinnshürde für den einzelnen Verbraucher darstellt. Hier wäre es wirklich sehr wichtig, das Kapitalverfahrensmustergesetz zu befördern und auszubauen, damit hier mehr kollektive Klagen erhoben werden könnten. Es wurde bereits angesprochen, die volle Beweislast in diesen Prozessen trägt immer noch der Anleger. Hier ist es dringend erforderlich, dass zumindest eine Beweiserleichterung zu Gunsten der Verbraucher stattfindet. Jedenfalls dann, wenn offensichtlich ist, dass das empfohlene Produkt seinen objektiven Anlagezielen nicht entspricht, sollte eine Beweislastumkehr in der Weise stattfinden, dass die Bank dann nachweisen muss, dass sie ordnungsgemäß beraten hat. Die Beratungsprotokolle gehen in der Praxis leider, das haben wir gesehen, in die falsche Richtung. Die Banken nutzen diese in erster Linie dazu, sich gegen die Ansprüche ihrer Kunden abzusichern, indem sie sich die Protokolle unterzeichnen lassen. Wir haben vielfach Fehler in den Protokollen festgestellt. Es werden Dinge protokolliert, die im Beratungsgespräch nicht tatsächlich angesprochen wurden. Insbesondere werden mitunter im Protokoll die Kosten, die Provisionen dargelegt. Fragt man die Verbraucher, ‚Wurde tatsächlich im Gespräch darüber gesprochen?‘, dann sagen sie ‚Nein, davon war keine Rede!‘. Hier sollte also noch einmal nachgebessert werden und festgelegt werden, dass eine Unterschrift der Verbraucher unter diese Protokolle nicht gefordert werden sollte.

Zu den jetzt einzuführenden oder geplanten Produktinformationsblättern: Eine bessere Information der Verbraucher über die einzelnen Produkte ist sicherlich zu begrüßen. Hier schließe ich mich ausdrücklich der Forderung an, diese von ihrem Inhalt her sehr eng vorzugeben. Sie sollten standardisiert sein, damit man sich schon vor der Anlageentscheidung wirklich über die Besonderheiten des Produktes informieren kann. Ganz wichtig erscheint uns: Das Produktinformationsblatt soll nicht erst im Beratungsgespräch überreicht werden, denn hier besteht die Gefahr, dass dem Verbraucher erneut aufgebürdet wird, alles Mögliche lesen zu müssen. Man stelle sich nur einmal vor, es wird eine geschlossene Fondsbeteiligung verkauft, dann erhält der Verbraucher nicht nur einen sehr umfangreichen Emissionsprospekt, den er studieren soll – Ich hoffe, es gibt dazu dann auch noch kurze Zusammenfassungen –, sondern er soll auch das Produktinformationsblatt zur Kenntnis nehmen, darüber hinaus muss er das Beratungsprotokoll überprüfen. Also: Hier ist der Verbraucher hoffnungslos überfordert. Dieses Informationsmodell ist in der Praxis absolut gescheitert. Hier sollte ohnehin mal eine empirische Untersuchung durchgeführt werden, wie weit Informationen überhaupt nützlich

sind und vom Verbraucher aufgenommen werden können. Wir stellen immer wieder fest: Die Verbraucher sind gar nicht in der Lage, diese Dinge im Beratungsgespräch aufzunehmen. Vor allen Dingen werden sie im persönlichen Gespräch durch den Berater angesprochen, sie vertrauen ihm, sie glauben seinen Ausführungen und sie fühlen sich nicht bemüht, seine Ausführungen zu überprüfen, indem sie nun noch das schriftliche Material zur Kenntnis nehmen. Hier sollte man davon Abstand nehmen, derart hohe Anforderungen an die Verbraucher zu stellen, insbesondere wenn man ein Gesetz zur Verbesserung des Anlegerschutzes erlassen will.

Hinsichtlich der vorgesehenen Registrierung der Anlageberater möchte ich mich den Vorrednern anschließen, die sich dagegen ausgesprochen haben. Ich denke, die Probleme, die sich nach der Finanzkrise gezeigt haben, lagen nicht in der mangelnden Sachkunde oder Zuverlässigkeit von Bankberatern. Ganz anders gilt das für die Vermittler des grauen Kapitalmarktes: Hier wäre eine solche Registrierung dringend geboten, die Sachkundeprüfung dringend geboten. Auch die regelmäßige Überprüfung der Zuverlässigkeit wäre hier sehr wichtig. In den Banken haben wir, glaube ich, die Probleme, dass mangelnde Sachkunde das Problem ist, nicht. Das tatsächliche Problem in den Banken waren die Vertriebsvorgaben. Hier möchte ich daran erinnern: Der Fisch stinkt vom Kopfe her. Ich denke, das gilt für diese Organisationen im besonderen Maße. Es kommt darauf an, welche Vorgaben vom Vorstand und von der Vertriebsabteilung an die Anlageberater gerichtet werden. Hier sollte jetzt nicht der Berater vor Ort in den Blick genommen werden und in seinem Verhalten sanktioniert werden. Da sollte die Haftung weiterhin da verbleiben, wo sie hingehört, nämlich: Die Banken haften für die Tätigkeit ihrer Berater. Dies ist insbesondere auch in dem Zusammenhang, dass wir einen Riesenvertrauensverlust im Rahmen der Finanzkrise festzustellen haben, zu berücksichtigen. Wir sollten das Vertrauen hier nicht noch mehr beeinträchtigen. Der Berater vor Ort sieht sich zum einen dem Vertriebsdruck seiner Bank ausgesetzt, zum anderen soll er den Anleger ethisch überzeugend und entsprechend seinen Pflichten, die er in seiner Banklehre gelernt hat, beraten. Da kommt er in einen Zielkonflikt, der nicht aufzulösen ist. Hier sollte das Vertrauen gefördert werden, was natürlich dadurch am besten hervorgerufen wird, wenn Haftungsansprüche wirkungsvoll durchgesetzt werden können.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank, Frau Schmitz. Das Wort hat jetzt die BaFin. Wer übernimmt? Herr Caspari, bitte.

Sv Karl-Burkhard Caspari (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Zwei Fragen, die erste Frage, ob man sich einen höheren Betrag als diese 5 000 Euro bei den Rückgaben innerhalb der Sperrfrist vorstellen kann: Ich meine, Zahlen sind sicher kein Dogma. Man sollte nur relativ restriktiv bleiben, denn wir haben es erlebt, dass durchaus große Zahlen von Anlegern in Gang gesetzt werden können, wenn die

entsprechenden Impulse aus dem Vertrieb, aus der Anlageberatung kommen. Da sind zig-hundert Millionen innerhalb von wenigen Tagen in Bewegung gesetzt worden. Wenn sie sich diesen Betrag auf 30-, 40-, 50-Tausend Euro kumulieren lassen, damit man das für das halbe Jahr auf einen Betrag fokussieren kann, dann haben Sie, wenn sie im Vertrieb 30 000, 40 000 Anleger ansprechen können, durchaus das Risiko, dass Sie in Liquiditätsprobleme kommen können. Wie gesagt, es kommt da nicht auf die Tausend Euro an, aber es hängt von der Struktur ab. Und es kann auch zu Problemen kommen, wenn man bei diesem Betrag zu großzügig ist.

Das Zweite – Abschlüsse differenzieren zwischen institutionellen Anlegern und Privatanlegern: Sofern man den institutionellen Anleger mit höheren Abschlüssen bedenkt, ist das sicher eine Möglichkeit, denn der institutionelle Anleger ist viel flexibler als der Privatanleger, der entscheidet von einer Minute zur anderen und kann gleich zig Millionen bewegen. Aus diesem Grund befürworte ich sehr, dass man alles tut, was möglich ist, um die Vermischung zwischen institutionellen Anlegern und Privatanlegern in einem Fonds möglichst auszuschließen, möglichst gering zu halten, denn hier ist immer wieder das Risiko, dass von den institutionellen Anlegern die Liquidität schneller abgezogen wird, als es die Privatanleger tun können.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Vielen Dank, Herr Caspari. Die nächsten Fragen stellt Herr Kollege Dr. Gerhard Schick für die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN.

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Danke. Meine Fragen gehen an Herrn Schirp und die Deutsche Bundesbank. Meine Frage an Herrn Schirp verläuft noch einmal in der Linie meiner vorigen Frage zu der Haftung. Und zwar haben Sie in Ihrer Stellungnahme gesagt, das müsste man auch bei der Depotbank für die ordnungsgemäße Kontrolle der Vorgänge, was ihre Aufgabe ist, machen. Jetzt sagt mir die Bundesregierung in der Antwort auf eine Kleine Anfrage, das sei gar nicht möglich, weil der Anleger heute schon Schadenersatzansprüche geltend machen könne. Deswegen wäre ich dankbar, wenn Sie das noch einmal vor dem Hintergrund präzisieren könnten.

Meine Frage an die Bundesbank bezieht sich auf einen Punkt in ihrer Stellungnahme, an dem Sie sagen, es sollte erwogen werden, auch für gebundene Versicherungsvermittler Mindestqualifikationen verpflichtend zu machen, um ein einheitliches Niveau herzustellen. Jetzt sagt die Bundesregierung auch in einer Kleinen Anfrage meiner Fraktion, dass sie das nicht vorhat. Es ist interessant, dass Sie hier noch einmal einen anderen Vorschlag machen. Mich würde interessieren, wo Sie da die Probleme sehen und was Sie da vorschlagen.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Herr Dr. Schirp hat das Wort.

Sv Dr. Wolfgang Schirp (Rechtsanwälte Schirp Schmidt-Morsbach Neusel):

Herr Vorsitzender, Herr Dr. Schick, meinerseits auch vielen Dank für Frage. Sie sprechen ein Problem in offenen Immobilienfonds an, ein Problem der Kontrolle, ein Problem der Verantwortlichkeit. Man fragt sich aus Anlegersicht, ‚Wer übt hier eigentlich eine wirksame Kontrolle über das, was mit meinem Geld geschieht, aus?‘ und ‚Wie kann ich gegebenenfalls auch Konsequenzen ziehen, wenn das nicht der Fall ist?‘. Nun gibt uns das Investmentgesetz darauf vermeintlich zunächst eine klare Antwort in den §§ 20ff. Es ist die Depotbank, die hier Aufsicht zu führen hat. Sie wird durch § 22 Investmentgesetz eindeutig dazu verpflichtet, ausschließlich im Interesse des Anlegers zu handeln. Sie wird durch § 28 Investmentgesetz dazu verpflichtet, Ansprüche des Anlegers durchzusetzen. Also: Die Gesetzeslage ist zunächst mal klar. Wenn man sich aber die faktische Situation anguckt, dann haben wir natürlich das Phänomen, dass die Depotbank fast in allen Fällen Mutter oder Großmutter der Kapitalanlagegesellschaft ist und mithin hier auf das Engste verbunden ist und auch eigene Unternehmensinteressen einfließen, die diesen gesetzlichen Kontrollauftrag beeinträchtigen. Ich will das an einem kurzen Beispiel verdeutlichen, das sich jetzt vor wenigen Wochen realisiert hat: Es geht um zwei offene Immobilienfonds einer großen deutschen Geschäftsbank, die im Übrigen derzeit auch mit 18,2 Mrd. Euro Staatsgeld gestützt wird. Dort ist ein gesunder Fonds mit einem weniger gesunden Fonds zwangsverheiratet worden. Ich spreche von hausInvest Europa. Das ist ein altes, etabliertes Produkt von 1972 mit über 10 Mrd. Euro Anlagevolumen und einer robusten Entwicklung. Der ist verschmolzen worden mit dem hausInvest Global. Das ist ein relativ junges Produkt aus dem Jahr 2003 mit 1,6 Mrd. Euro Volumen, „nur“, in Anführungszeichen, nur 1,6 Mrd. Euro, und einer fragileren Mietvertragsstruktur und einer fragileren Immobilienstruktur. Eine Zwangsverheiratung, die von sehr vielen Marktteilnehmern sehr kritisch gesehen worden ist, und wo man sich natürlich fragt: Die Aufsichtsgremien des übernehmenden Fonds, des gesunden Fonds – Wie kommen die hier eigentlich ihrer Aufsichtspflicht nach, wenn sie zulassen, dass ein weniger gesundes Vermögen hineinverschmolzen wird, also der Anteilswert im hausInvest Europa eben auch geschmälert und verwässert wird? Nun ist es, wenn Sie mal in die personelle Besetzung der Aufsichtsgremien gucken, sicherlich schwer, eine Kontrolle wahrzunehmen, wenn die Aufsichtsräte beider offener Fonds, über die ich spreche, von Funktionsträgern der Mutterbank besetzt sind. Dann müsste man sich quasi selbst auf die Finger klopfen. Das Ganze führt mich im Grunde zu drei Schlussfolgerungen oder zu drei Vorschlägen und dann natürlich auch zur Beantwortung Ihrer Frage. Das erste ist: Aus unserer Sicht ist eine Klarstellung in § 22 Investmentgesetz erforderlich. § 22 sagt zwar wörtlich, die Depotbank habe ausschließlich im Interesse des Anlegers zu handeln, was er aber nicht eindeutig sagt, ist die Frage, ‚Haben wir hier auch ein Schuldverhältnis, ein gesetzliches Schuldverhältnis zwischen dem einzelnen Anleger und seiner Depotbank?‘. Folgen aus diesem Schuldverhältnis auch Primäransprüche, also Ansprüche auf Unterlassung bestimmter

schädigender Handlungen oder auf Vornahme bestimmter nützlicher Handlungen? Folgen daraus Sekundäransprüche auf Schadenersatz, wenn die Primärpflichten nicht erfüllt worden sind? Ich bin froh, von Ihnen zu hören, dass die Antwort der Bundesregierung hier so klar affirmativ war. Dann bin ich in dem Punkt schon mal beruhigt und würde dann auch da Handlungsmöglichkeiten der Anleger sehen. Was bleibt – und das sind meine beiden letzten Anmerkungen – ist natürlich das Strukturproblem: Wollen wir dauerhaft mit einem Zustand leben, in dem der einzige Kontrolleur, den das Gesetz vorsieht, massivste Eigeninteressen hat? Da sind aus unserer Sicht zwei Lösungen möglich: Wünschenswert wäre natürlich, mittelfristig zu einem Zustand zu kommen, in dem die Kapitalanlagegesellschaft und die Depotbank keine Konzernunternehmen mehr sein dürfen, dass wirklich eine Depotbank nur Kapitalanlagegesellschaften anderer Banken kontrolliert. Auf dem Weg dahin ist aber ein anderes Instrument naheliegend und auch relativ einfach zu begründen: Das wäre nämlich das Thema, mal wirklich Anlegerbeiräte zu schaffen. Das ist ein Thema, das wir aus geschlossenen Fonds kennen. Und nachdem viele offene Fonds mittlerweile zu geschlossenen mutiert sind, sollte vielleicht auch der Transfer dieses Rechtsinstitutes etwas leichter fallen. Also: Echte, wirksame, mit echten Kontrollbefugnissen ausgerüstete Anlegerbeiräte wären etwas, was im jetzigen Gesetzentwurf nicht adressiert ist, aber die Transparenz, die Kontrolle und den Anlegerschutz deutlich verbessern würde. Ich danke.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen, Herr Dr. Schirp, und kommen zur Deutschen Bundesbank. Herr Seiler hat das Wort.

Sv Jens Seiler (Deutsche Bundesbank): Vielen Dank. Zur Frage nach dem Mindestqualifikationsniveau für gebundene Versicherungsvermittler möchte ich meine Antwort in den Gesamtkontext unserer Stellungnahme zu diesem Punkt stellen. Wir begrüßen die Registrierungspflicht für Anlageberater in unserer Stellungnahme und regen an, darüber hinaus auch die Vermittler von geschlossenen Fonds und die freien Fondsvermittler einzubeziehen. Im Grunde haben wir in dem Zusammenhang die Anregung aufgeworfen und den Vorschlag unterbreitet, die gebundenen Versicherungsvermittler mit einzubeziehen, um auch dort für ein vergleichbares Mindestqualifikationsniveau zu sorgen – eben vor dem Hintergrund unserer Forderung, dass wir im Grunde die gegenwärtige Landschaft im Bereich der Anlageberatung und -vermittlung, sei es von Finanzprodukten oder auch von Versicherungsprodukten, als sehr unüberschaubar beschreiben. Deswegen sprechen wir uns für ein Mindestschutzniveau für Anleger aus, das sich vor allem auf die Anlageprodukte und auch auf die Vertriebswege auswirken sollte, also auch darauf erstreckt werden sollte. Von daher ist die Lücke bei den gebundenen Versicherungsvermittlern von uns auch explizit als Lücke mit einem entsprechenden Handlungsbedarf, den wir dort sehen, identifiziert worden. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen. Nächster Fragesteller ist Herr Kollege Flosbach für die Fraktion der CDU/CSU.

Klaus-Peter Flosbach (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine erste Frage geht an Herrn Tenhagen von der Stiftung Warentest. Wir haben bereits mehrfach über die Produktinformationsblätter diskutiert. Wie bewerten Sie die aktuelle Diskussionslage? Was kann und muss ein Produktinformationsblatt leisten? Wer soll es herausgeben, der Vermittler oder der Emittent, oder muss er es möglicherweise? Brauchen wir eine gesetzliche Regelung?

Meine zweite Frage geht an die Allianz: Dieses Gesetz beschäftigt sich auch sehr intensiv mit den Sachkundeforderungen für Anlageberater. Es werden beispielsweise verschiedene Abschlüsse aufgelistet, die der Sachkunde gleichgestellt sind. Wie bewerten Sie die Anforderung an die Sachkunde für Anlageberater in diesem Gesetz?

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Besten Dank. Ich erteile das Wort Herrn Tenhagen für die Stiftung Warentest.

Sv Hermann-Josef Tenhagen (Stiftung Warentest – Finanztest): Vielen Dank, Herr Flosbach, vielen Dank, Herr Vorsitzender, zu den Produktinformationsblättern sind aus Sicht der Stiftung Warentest zwei Dinge zu sagen: Produktinformationsblätter sollen Informationen für den Kunden in einer leicht verdaulichen Form bereitstellen, sodass er damit entscheiden kann, ob er möglicherweise das eine oder das andere Produkt kauft. Das bedeutet, Produktinformationsblätter müssten erstens für den Kunden auch jenseits einer Beratung zugänglich sein, weil er sonst, wenn ihm nur etwas verkauft wird, nicht entscheiden kann, ob das ein gutes oder schlechtes Produkt ist. Es braucht sie jenseits der Beratung auch in der Verkaufssituation. Es braucht sie natürlich auch in der Beratung, und da möglichst früh. Die Inhalte dieser Produktinformationsblätter müssen so weitgehend standardisiert sein, dass ein Kunde mit Hilfe dieser Inhalte tatsächlich vergleichen kann. Das bedeutet: Sie müssen sowohl im Hinblick auf die Chancen und Risiken, die dieses Produkt bietet, standardisiert sein – und zwar so weit, dass man es tatsächlich vergleichen kann –. Und zweitens: Sie müssen auch die Nebenkosten – also Kauf- und Verkaufskosten, Kick-back-Geschichten – enthalten. Wenn sie die enthalten müssen, bedeutet das zwangsläufig, dass mindestens der Vertreiber des Produktes an diesem Produktinformationsblatt beteiligt sein muss, denn da hängen ja häufig diese Kosten. Wir kommen also nicht umhin, mindestens dafür zu sorgen, dass der Vertreiber an diesem Produktinformationsblatt beteiligt wird. Ob es dann so sein kann, dass man in einem Produktinformationsblatt die Chancen und Risiken standardisiert darstellen lässt und eine Rubrik vorgibt, in der der Vertreiber oder die Vertreiberin die Kosten und sonstigen Aspekte, die zu berücksichtigen sind, einträgt, ... Das ist eine mögliche Lösung dafür. Ich würde auch dafür plädieren, dieses möglichst schnell und rechtlich verbindlich einzuführen, weil das Warten auf Europa und insbesondere auf die Umsetzung

von etwas, das in Europa für den deutschen Verbraucher beschlossen ist, kann, wie wir wissen – ich sage nur mal als Stichwort ‚Versicherungs-Vermittlungsrichtlinie‘ –, Jahre dauern und wir können wirklich nicht darauf warten, dass wir noch jahrelang in einer Situation sind, in der der Kunde nicht über die vernünftigen Informationen zum Vergleichen verfügt.

Lassen Sie mich noch einen Aspekt zur Frage „Grauer Kapitalmarkt“ sagen, weil es mir in den letzten Tagen auf den Tisch geflattert ist: Der graue Kapitalmarkt wird leider im Augenblick nicht von dem Gesetz adressiert. Er sollte dringend adressiert werden. Ich habe hier einen Prospekt eines geschlossenen Fonds, eines geschlossenen Immobilienfonds eines großen Anbieters. Der wird auf dem Titel beworben mit „Sparvertrag ohne Stornohaftung“. Das richtet sich natürlich nicht an den Kunden, der diesen Sparvertrag unterzeichnen soll, sondern an denjenigen, der ihn vertreibt. Der soll erkennen, dass er diesen Vertrag an Jedermann verkaufen kann, ohne dass er in der Stornohaftung ist, wenn er den an den falschen Menschen vertrieben hat. Nun ist das ein Ratensparplan in einem geschlossenen Fonds. Ein Ratensparplan für einen geschlossenen Fonds ist per se kein vernünftiges Produkt für den Kleinanleger und gehört da eigentlich nicht hin. Warum wird so etwas so angeboten? Es hat übrigens auf der DKM⁴, der bundesweit größten Messe für Vertreter in diesem Finanzdienstleistungsbereich – wo die sich jährlich treffen – ausgelegen. Das beunruhigt mich tatsächlich, denn das sind die Verträge, die Leute ruinieren. Diese Verträge gehören dringend adressiert. Herzlichen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen und kommen jetzt zur Allianz. Herr Dr. Cassebaum hat das Wort.

SV Dr. Christian Cassebaum (Allianz SE): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Herr Flosbach, herzlichen Dank für die Frage. Auch wir als Allianz befürworten die Anforderung an die Sachkunde und an den Anlageberater, die mit dem Gesetz verbunden ist, nachdrücklich. Das heißt: Das Ziel des Anlageschutzes – und damit die Verbesserung der Beratung von Kunden – wird von uns uneingeschränkt unterstützt. Auch den Ansatz, den grundsätzlichen Ansatz des Gesetzes – Sachkundeanforderung, auch Registrierung für Berater in das Gesetz mit reinzunehmen – halten wir eigentlich für geeignet. Bestens vertraut sind wir auch schon mit der Systematik. Herr Tenhagen hatte gerade auf das Versicherungsvermittlergesetz hingewiesen, das bei uns in der Branche schon seit zweieinhalb Jahren in der Praxis ist. Wir können sagen, ‚Wir haben uns nicht nur daran gewöhnt, sondern es ist auch eine echte Verbesserung in der Anlageberatung und für den Verbraucherschutz eingetreten!‘. Aber, wie so häufig, liegt manchmal der Teufel im Detail. Wenn man jetzt an die Konkretisierung des Sachkundenachweises geht, muss man immer gucken, ‚Ist das eigentlich noch sachgerecht?‘ und ‚Sind die beschriebenen Anforderungen auch praxistauglich?‘. Da haben wir zwei

⁴ Internationale Fachmesse für die Finanz- und Versicherungswirtschaft

Punkte: Wenn Sie mit Kunden an einem Tisch sitzen, ist einmal der Aspekt ‚Diskontinuität‘ ein Thema, das heißt, wenn die Anforderungen so hoch sind, dass sich einige Berater daraus zurückziehen, obwohl sie den Kunden seit vielen Jahren beraten, dann haben Sie damit eine langfristige Kundenbeziehung zerstört. Das ist das eine Thema. Und das zweite Thema ist: Wenn Sie einen Neukunden haben, dann ist es immer viel wichtiger, dass Sie einen gesamtheitlichen Beratungsansatz mit hinein nehmen, und nicht immer nur gucken, dass sie einzelne Scheiben, sondern die gesamte Situation des Kunden mit berücksichtigen. Und wenn dann einzelne Teile dieses Beratungsprozesses sehr hohe Anforderungen erfüllen sollen, dann ist eine objektiv richtige Beratung des Kunden nicht immer gewährleistet. Vor diesem Hintergrund – Diskontinuität und ganzheitlicher Beratungsansatz – wollten wir zwei Themen noch einmal unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit adressieren. Da geht es einmal um die Frage: Was soll ein Bankkaufmann machen? Da glauben wir, dass der Bankkaufmann von seiner Sachkunde her nicht nur auf die Investmentfondsberatung reduziert werden sollte, sondern die gesamte Palette von Finanzdienstleistungen beraten und auch mit dem Kunden besprechen können soll. Denn: Von wem soll denn in einer normalen Bankfiliale, oder möglicherweise auch in einer Versicherungsagentur, ein Anlagegeschäft mit umfassender Bankberatung durchgeführt werden, wenn nicht von einem Bankkaufmann? Es scheint auch paradox, dass einem Bankkaufmann nicht gestattet sein soll, Kunden zum Beispiel zu risikoarmen Produkten wie einer Bundesobligation oder einem Bundesschatzbrief zu beraten. Er könnte es nicht mehr, wenn er nur rein auf eine Thematik wie ‚Investmentfonds‘ reduziert würde. Das erste Petitum in der Frage ‚Wer kann und soll alles beraten können?‘ ist das Thema ‚Bankkaufmann‘. Das zweite Thema ist – und da haben wir in der Versicherungsbranche mit einer Altbestandsregelung gute Erfahrungen gemacht – das Thema ‚Diskontinuität in der Kundenbeziehung‘. Das mit einer Altbestandsregelung zu adressieren, empfehlen wir nachdrücklich. Da könnte man darüber nachdenken, dass eine fünfjährige Berufserfahrung in der Anlageberatung als Sachkundenachweis auch anerkannt wird. Das würde einmal Bürokratiekosten in deutlichem Ausmaß vermeiden, und es würde auch die Kundenbeziehung insgesamt festigen. Außerdem entspricht dies auch dem Versicherungsvermittlungsrecht, mit dem wir, wie gesagt, gute Erfahrungen gemacht haben und was auch im Koalitionsvertrag als Benchmark angesehen worden ist. Also, zwei Punkte: Bankkaufmann soll als Abschluss genügen – erster Punkt – und – zweiter Punkt – eine Altbestandsregelung halten wir für sehr sinnvoll. Sie ist auch schon erfolgreich bei uns in der Versicherungs- und in der Finanzberatung eingeführt worden. Herzlichen Dank für die Frage.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen. Als letzten Fragesteller der heutigen Anhörung erteile ich jetzt Herrn Kollegen Binding das Wort, der weiß, dass wir etwa noch fünf Minuten für die Fragen und die Antworten zur Verfügung haben.

Lothar Binding (Heidelberg) (SPD): Ich versuche, mich zu beeilen. Ich möchte Herrn Tüngler zum Stichwort ‚Produktinformationsblätter‘ fragen. Und zwar haben wir eine Stellungnahme von Marscholke, Lautenschläger und Partner. Da steht drin, dass Sie die Etablierung von Produktinformationsblättern für einen wichtigen Baustein halten, um die Qualität im Markt zu erhöhen. Jetzt hat der Schutzverband für Wertpapierbesitz aber sehr kritisch angemerkt, dass für all jene Produkte, für die es keine Produktinformationsblätter gibt, praktisch eine Beratung untersagt ist. Vielleicht können Sie dazu ein bisschen was sagen. Ich zitiere das jetzt nicht wörtlich aus Ihrem Papier, weil das zu lange dauern würde, aber Sie wissen sicher, was ich anspreche. Sie sagen ja: ‚Volkswirtschaftlich kritisch‘, sogar ‚systemwidrig‘. Das ist die eine Frage.

Und die zweite Frage stelle ich an die Bundesinitiative der Honorarberater – ganz kurz –: Bewirkt der Regierungsentwurf größere Transparenz, bezogen auf die Provisionsberatung? Und falls nein, welche Maßnahmen würden Sie in dieser Richtung vorschlagen?

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Danke schön. Wer übernimmt die Beantwortung für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz? Herr Tüngler, Sie haben das Wort.

SV Marc Tüngler (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Vielen Dank für die Frage. Wie Sie richtig anmerken, sind wir ein bisschen besorgt um die Anlageberatung in Deutschland. Das sind wir sowieso schon. Aber wir befürchten, es wird aus verschiedenen Gründen nicht unbedingt besser. Das möchte ich kurz zusammenfassen – auch mit dem Blick auf die Uhr nicht ganz so lang –. Es ist so, dass wir mit Banken, Sparkassen und auch anderen Instituten viele Gespräche führen, dort insbesondere mit den zuständigen Vorständen, die uns ganz klar – niemals öffentlich, aber hinter vorgehaltener Hand – sagen, dass das Vertriebsmodell, dass die Anlageberatung jetzt eine Wende nehmen wird und dass man die Systeme jetzt vollkommen umstellen wird. Das war jetzt schon durch die Einführung der Protokollierungspflicht der Fall, und es wird sich noch einmal verstärken, wahrscheinlich durch die Einführung der Produktinformationsblätter. Da fragen sich alle, ‚Wie kann das sein?‘. Da muss man noch einmal ganz klar bedenken, dass im Zentrum der Anlageberatung immer das Interesse des Beratenen, des Kunden stehen muss, nicht das Vertriebsinteresse der Bank. Jetzt sagen Sie, ‚Das wollen wir ja gerade ändern!‘. Wir befürchten aber, dass es sich nicht ändern wird – und zwar aus folgendem Punkt: Wenn Sie in dem Gesetzentwurf lesen, dass letztendlich nur noch eine Beratung für die Produkte stattfinden darf, für die auch ein Produktinformationsblatt vorrätig ist, das im Rahmen der Beratung ausgehändigt wird, dann wird die Beratung doch wieder nicht an dem Kunden orientiert, sondern an dem Risikointeresse und an dem Vertriebsinteresse des jeweiligen Institutes. Denn wenn zehn oder zwanzig Produktinformationsblätter vorhanden sind, dann würde dementsprechend eine Beratung auch nur in diesen zehn oder zwanzig Produkten stattfinden können. Da sind wir sehr besorgt, dass am Ende

doch wieder die Vertriebsinteressen der Banken allein in der Beratung eine Rolle spielen, und eben nicht, wie das eigentlich Ziel des Gesetzes ist, die Interessen des Anlegers, die Interessen des Kunden. Deswegen sind wir sehr besorgt. Es gibt letztendlich zwei Möglichkeiten, diese Problematik zu lösen – Herr Tenhagen hat es gerade schon angedeutet, und auch die Verbraucherschützer –: Dass man für alle Produkte Produktinformationsblätter vorhalten muss, dass der Kunde sich vorher selbst informieren kann. Oder die Bank verweist auf die Quelle all dieser Produktinformationsblätter. Oder aber, dass der Kunde, auch der private Kunde, auf die Übergabe dieser Produktinformationsblätter verzichten kann, weil es dann und nur dann dem Berater wieder möglich ist, alle Produkte zu beraten, nicht nur die, für die die Vertriebs- oder die Risikoabteilung die Produktinformationsblätter freigegeben hat. Das sind bei vielen Banken nur zehn oder zwanzig Stück, das dürfen Sie nicht vergessen. Das ist, glaube ich, ein Kosmos, in dem man nicht unbedingt nur auf die Interessen des Kunden abstellt, sondern tendenziell auf die Interessen der Bank. Wichtig auch – ganz kurz –: Wer erstellt das Produktinformationsblatt? Die Idee muss sein, dass es der Emittent macht, damit man das auch entsprechend zentral im Netz abrufen kann, vielleicht beim Bundesanzeiger oder bei der BaFin. Dann ist, wenn aber auch betriebliche Aspekte im Produktinformationsblatt enthalten sein sollen, die Frage, dass das dann noch von der Bank oder vom Institut ergänzt werden müsste. Dann stellt sich für den Anleger, für den Kunden wieder die Frage, ‚Wer haftet denn für Falschangaben?‘. Dann verwischt das etwas. Da sollte im Gesetz auch noch eine ganz klare Regelung vorgegeben werden. Und: Es sollte dementsprechend auch auf Vermittler angewandt werden. Wir vergleichen das Ganze mit dem Beipackzettel, wie das auch schon öfter von Ihnen getan wurde. Beim Beipackzettel ist der Hersteller des Medikaments der Verpflichtete, der den Beipackzettel basteln muss. Der Apotheker, der dem entsprechend dem Kunden die Beratung zuteil werden lässt, muss noch individuell beraten, auf der Basis dieser Beipackzettel. So vergleichen wir das. Und wenn das System auch so bei den Kapitalanlagen möglich wäre, dann würde uns das sehr gefallen. Vielen Dank.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen und kommen zur Bundesinitiative der Honorarberater. Wer übernimmt die Beantwortung? Herr Niklas.

Sv Ulf Niklas (BundesInitiative der Honorarberater): Herzlichen Dank für die Frage. Im Hinblick auf die fortgeschrittene Zeit bemühe ich mich, es kurz zu machen und mich auch daran zu halten. Der Gesetzentwurf geht zweifelsohne in die richtige Richtung. Ich glaube, das ist d'accord. Sie haben – um direkt darauf einzugehen – gefragt: Was fehlt uns noch? Uns fehlt der Ansatz an der Beratung. Wir reden über Verbraucherschutz. Wir reden über die BaFin. Wir reden über Eingaben. Was fehlt, ist ein Gleichgewicht in der Beratung. Wir wissen alle: Es gibt ein vorherrschendes Provisionsmodell und ein konkurrierendes, noch sehr zurückhaltend ausgeprägtes Honorarberatungsmodell. Dafür stehen wir! Wir halten es für den Verbraucher und für den Kunden für ganz wichtig, dass er erkennen kann, wer vor

ihm sitzt. Und Fakt ist: Das kann er heute noch nicht! Es gibt keinen gesetzlichen Bezeichnungsschutz. Und das ist die direkte Beantwortung Ihrer Frage: Genau der fehlt uns! Der muss dringend kommen! Wir haben keine Transparenz. Wir reden von Transparenz. Wir sind nicht nur für den Verband, sondern auch als Honorarberater selbst tätig. Wir erleben das tagtäglich in Kundengesprächen. Dem Kunden muss das deutlich gemacht werden. Wenn es keinen gesetzlichen Bezeichnungsschutz für die Beratung zur Sicherstellung eines Wettbewerbs zwischen den konkurrierenden Beratungsmodellen gibt, kann es nicht funktionieren. Das hatten wir auch schon im Rahmen der ‚Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen‘ mit dem Verbraucherschutzministerium aufgenommen. Daran wollen wir natürlich festhalten. Ein letztes, wichtiges Wort dazu: Schon jetzt, im Laufe dieses Jahres, sind zahlreiche Mischmodelle am Markt aufgetreten, sogenannte Honorarvermittlungen, was wir ganz schlimm finden. Das drängt darauf hin und sollte dahin wirken, dass eine gesetzliche Regelung möglichst rasch gefunden wird. Honorarvermittlung heißt: Vorne sage ich, ‚Ich bin der Honorarberater und rechne separat ab.‘, und hinten vermittele ich aber ganz normal ein Produkt. Dann zahlt der Kunde doppelt und es entsteht eine große Unsicherheit. Insofern sehen wir hier zeitlich raschen Handlungsbedarf. Danke schön.

Vorsitzender Dr. Volker Wissing: Wir danken Ihnen und sind damit etwas über der Zeit, aber am Ende der heutigen Sachverständigenanhörung. Ich darf mich ganz herzlich bei den Sachverständigen, die dem Ausschuss ihren Sachverstand zur Verfügung gestellt haben, bedanken und möchte alle Sachverständigen und auch alle Gäste bitten, das Reichstagsgebäude über den Ausgang Nord zu verlassen und auch dort ihre Gastausweise abzugeben. Bitte verlassen Sie das Gebäude ausschließlich über den Ausgang Nord. Darum sind wir, weil wir gegenwärtig erhöhte Sicherheitsvorkehrungen haben, vom Sicherheitsdienst gebeten worden. Darüber haben Sie sicherlich in den Medien gelesen. Ich wünsche Ihnen einen guten Nach-Hause-Weg und den Kolleginnen und Kollegen noch einen guten Verlauf der gegenwärtigen Sitzungswoche, bedanke mich noch einmal und schließe die Sitzung.

Ende: 14.35 Uhr

Boe/Hau