

Finanzausschuss
Wortprotokoll
84. Sitzung

Mittwoch, den 28.03.2012, 13:00 Uhr
Sitzungsort: Berlin, Paul-Löbe-Haus
Sitzungssaal: E 400

Vorsitz: Dr. Birgit Reinemund, MdB

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2010/73/EU und zur Änderung des Börsengesetzes

BT-Drucksache 17/8684

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Meine sehr geehrten Damen und Herren, liebe Kolleginnen und Kollegen. Ich darf Sie ganz herzlich zur 84. Sitzung des Finanzausschusses, zu der öffentlichen Anhörung begrüßen.

Ich begrüße die Experten, die heute dem Finanzausschuss ihren Sachverstand zum „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2010/73/EU und zur Änderung des Börsengesetzes“ auf Bundestagsdrucksache 17/8684 zur Verfügung stellen. Herr Dr. Tiffe vom Institut für Finanzdienstleistungen hat leider kurzfristig aus gesundheitlichen Gründen abgesagt.

Soweit Sachverständige davon Gebrauch gemacht haben, dem Finanzausschuss vorab ihre schriftliche Stellungnahme zukommen zu lassen, sind diese an die Mitglieder des Ausschusses verteilt worden. Die Stellungnahmen finden sich auch im Internetauftritt des Finanzausschusses und werden Bestandteil des Protokolls der heutigen Sitzung.

Ich begrüße die Kolleginnen und Kollegen des Finanzausschusses und der mitberatenden Ausschüsse. Für die Bundesregierung darf ich die Fachbeamten des Bundesministeriums der Finanzen begrüßen. Herr MDg Dr. Pötzsch, Unterabteilungsleiter ‚Nationale und internationale Finanzmärkte und Finanzmarktregulierung‘, vertritt heute anstelle des Staatssekretärs die Bundesregierung. Herzlich willkommen! Ich begrüße – sofern anwesend – die Vertreter der Länder, natürlich die Medienvertreter und nicht zuletzt alle Gäste auf der Zuschauertribüne. Herzlich willkommen!

Der heutigen Anhörung liegt der Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Umsetzung der Richtlinie 2010/73/EU und zur Änderung des Börsengesetzes auf Bundestagsdrucksache 17/8684 zugrunde. Mit diesem Gesetz wird im Wesentlichen die Richtlinie 2010/73/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 umgesetzt. Darüber hinaus wurde Änderungsbedarf im Rahmen des Aktionsprogramms der Europäischen Kommission zur Verringerung der Verwaltungslasten in der Europäischen Union ermittelt. Die Änderungen zielen zum einen auf die Entlastung von Emittenten und Finanzintermediären von unnötigem bürokratischem Aufwand. Zum anderen sollen die Effizienz und die Klarheit bestimmter Regelungen erhöht und der Anlegerschutz verbessert werden.

Für diese Anhörung ist ein Zeitraum von eineinhalb Stunden vorgesehen, also bis ca. 14.30 Uhr. Nach unserem bewährten Verfahren sind höchstens zwei Fragen an einen Sachverständigen bzw. jeweils eine Frage an zwei Sachverständige zu stellen. Ziel ist es dabei, möglichst vielen Kolleginnen und Kollegen die Möglichkeit zur Frage und Ihnen

möglichst oft die Möglichkeit zur Antwort zu geben. Das heißt: Kurze Beiträge erhöhen die Schlagzahl!

Die fragestellenden Kolleginnen und Kollegen darf ich bitten, stets zu Beginn ihrer Frage die Sachverständigen oder den Sachverständigen zu nennen, an den sich die Frage richtet, und bei einem Verband nicht die Abkürzung, sondern den vollen Namen zu nennen, um Verwechslungen zu vermeiden. Die Fraktionen werden gebeten, die Fragesteller über Ihre Obleute hier anzumelden. Zu der Anhörung wird ein Wortprotokoll erstellt. Zu diesem Zweck wird die Anhörung mitgeschnitten. Zur Erleichterung derjenigen, die unter Zuhilfenahme des Mitschnitts das Protokoll erstellen, werden die Sachverständigen vor jeder Abgabe einer Stellungnahme von mir namentlich aufgerufen. Ich darf alle bitten, die Mikrofone zu benutzen und am Ende Ihres Statements wieder abzuschalten. Soweit zu den Formalien, die den meisten sicher schon bekannt waren. Wir beginnen mit der Fragerunde. Für die Fraktion der CDU/CSU hat das Wort Abg. Flosbach.

Abg. Klaus-Peter Flosbach (CDU/CSU): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Meine erste Frage geht an das Deutsche Aktieninstitut: Setzt der Gesetzentwurf Ihres Erachtens die EU-Richtlinie adäquat um? Und die zweite Frage geht an die Deutsche Kreditwirtschaft: Ich bitte Sie um eine allgemeine Einschätzung des Gesetzentwurfs, insbesondere im Hinblick technische Verbesserungsmöglichkeiten. Die Änderungen an der Prospekttrichtlinie und der Transparenzrichtlinie sind ja in großem Maße punktuell. Tragen die Änderungen Ihrer Meinung nach zur Verbesserung der Transparenz bei?

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Das Wort hat Frau Heldt für das Deutsche Aktieninstitut.

Sve Cordula Heldt (Deutsches Aktieninstitut e. V.): Vielen Dank für die Frage. Der deutsche Gesetzgeber hat leider nicht so viel Spielraum bei der Umsetzung der Richtlinie, da mittlerweile die Musik in Europa spielt, und zwar auch in einer Tiefe, die wir künftig sehen werden, indem die europäischen Aufsichtsbehörden im Grunde genommen Recht setzen werden, weil die EU-Kommission keine Zeit und auch nicht das Personal hat, diese Expertise von den europäischen Aufsichtsbehörden zu erfüllen. Um konkret auf Ihre Frage zu antworten: Wir sind gegenüber dem Referentenentwurf, der einige Verschärfungen enthielt, erfreut. Das haben wir bei der Haftung für die Prospektzusammenfassung gesehen: Da war unnötigerweise der Wortlaut gegenüber der Richtlinie geändert und nicht 1:1 übernommen worden, sodass sich da eine Verschärfung ergeben hätte. Wir haben den Eindruck, der deutsche Gesetzgeber ist bemüht, das adäquat 1:1 umzusetzen, haben aber ein paar kleinere Sachen gefunden, wo dieses Versprechen nicht erfüllt wird. Aber im Großen und Ganzen macht er das schon richtig.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Es folgt Herr Dr. Lange, bitte.

Dr. Diedrich Lange (Die Deutsche Kreditwirtschaft): Vielen Dank, Frau Abg. Dr. Reinemund. Vielen Dank für die Frage, Herr Abg. Flosbach, und auch Dank dafür, dass Sie sich die Zeit für die Anhörung zu diesem Thema nehmen, was für die Finanzierungsbedingungen der Wirtschaft sehr wichtig ist. Unsere Einschätzung des Wertpapierprospektgesetzes oder der Umsetzung der Prospekttrichtlinie ist, dass sie für die Emissionsbedingungen förderlich ist. Wir plädieren vor allem für eine 1:1-Umsetzung der Richtlinie und sehen diese an einigen Stellen noch nicht vollständig erfüllt. Um Ihre Frage, Herr Abg. Flosbach, „Tragen die gesetzlichen Änderungen zu der Verbesserung der Transparenz bei?“, vorwegzunehmen: Ich glaube, diese Frage lässt sich abschließend erst dann beantworten, wenn auch die untergesetzliche Maßnahme, die ja in Kürze veröffentlicht werden soll, vorliegt und umgesetzt wird, also wenn das gesamte Paket rund wird. Denn viele Dinge werden sich auf dieser zweiten Ebene klären. Insofern kann diese Frage im Augenblick noch nicht abschließend beantwortet werden. Generell sind wir der Auffassung, dass die Umsetzung der Richtlinie an einigen Stellen vielleicht noch mehr an die 1:1-Umsetzung herangehen könnte, denn die Begründung ist: Wir wollen gerne ein europäisches, gleiches Wettbewerbsfeld geschaffen oder gewährleistet sehen.

Drei Dinge, vielleicht in dem Zusammenhang kurz angesprochen: Das ist einmal der § 9 Absatz 2 Wertpapierprospektgesetz. Hier sollte es aus unserer Sicht doch keine Verknüpfung zwischen dem öffentlichen Angebot und der Laufzeit der endgültigen Bedingungen, so wie vorgesehen, geben. Dies würde bedeuten, dass bei Daueremissionen ein sozusagen gewaltsames Ende des öffentlichen Angebotes erforderlich wäre. Sie hatten, Frau Abg. Dr. Reinemund, eingangs gesagt, dass das Gesetz und die Richtlinie der Verringerung des bürokratischen Aufwandes dient. An dieser Stelle sehen wir die Chance, diesen bürokratischen Aufwand weiter zu vermindern, weil bei lang laufenden Daueremissionen keine neuen Bedingungen entstehen und infolgedessen auch keine Neuauflage von endgültigen Bedingungen oder aus unserer Sicht auch keine Neueinreichung erforderlich sein würde.

Ein zweiter Punkt ist das Angebot an die qualifizierten Anleger: Aus unserer Sicht ist in der Richtlinie klar in dem Erwägungsgrund 7 platziert, dass es möglich sein muss, den professionellen Anlegern ein Angebot zu unterbreiten. Professionell in dem Sinne der MiFID-Richtlinie des Anhanges 2: Also sozusagen ohne Prüfung der Eigenschaften oder des Heraufstufens des Schutzbedürfnisses dieser professionellen Anleger.

Letzter Punkt in diesem Zusammenhang – auswahlweise – wären die Übergangsbestimmungen: Hier halten wir auch eine Verbesserung für möglich, weil die

Übergangsbestimmungen zur Zeit ein gleichzeitiges Gelten des alten und des neuen Rechts vorsehen. Dies wirft eine Vielzahl von Folgefragen, auch von juristischen Auslegungsfragen, auf. Auf diese drei Punkte wollte ich mich kurz beschränken. Vielen Dank.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Ich danke Ihnen. Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Dr. Sieling für die Fraktion der SPD.

Abg. Dr. Carsten Sieling (SPD): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Auch ich würde gerne in dieser ersten Runde Herrn Rechtsanwalt Mattil und die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz nach einer generellen Einschätzung des Vorhabens fragen, aber bitte insbesondere unter den Aspekten (a) des Ziels der Erhöhung der Transparenz – Inwieweit ist das mit dem Gesetzentwurf gelungen bzw. wo sind da Verbesserungsvorschläge und Überlegungen? – sowie (b) im Hinblick auf die Stärkung des Anlegerschutzniveaus. Vielen Dank.

Sv Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen): Vielen Dank für die Frage. Generell ist mir natürlich bewusst, wir haben hier ein Umsetzungsgesetz. Sind überhaupt und wo sind Spielräume da, bei der Umsetzung gegenüber der Richtlinie noch etwas zu ändern? Aber ich meine, es gibt ein paar Regelungen, die sind für mich schlichtweg nicht akzeptabel. Man hat den Eindruck, die Priorität in Brüssel ist die Vollendung des Binnenmarktes. Und dabei wird der Verbraucherschutz geopfert. Dafür gibt es jetzt ein paar ganz konkrete Beispiele. Das habe ich ja schon in der Stellungnahme angesprochen. Beispielsweise sind, meine ich, die Schwellen der Prospektfreiheit natürlich zu niedrig. Es gibt Emittenten, die sammeln nach der alten Rechtslage von '99 bei Anlegern Geld ein, prospektfrei, damit sie dann Geld haben, um einen richtigen Prospekt zu machen. Ich finde, darüber muss man nachdenken. Aber da dürfte wahrscheinlich bei Ihnen kein Spielraum vorhanden sein. Was mich am meisten stört, ist die Sprachenregelung. Ich habe der Stellungnahme mal das Beispiel eines Prospektes beigelegt. Die Richtlinie sagt nicht, ein Prospekt darf in Englisch verfasst werden. Da drin steht: Ein Prospekt darf in einer üblichen Finanzsprache erstellt werden. Das ist schon mal das erste Problem. Es gibt keine Definition. Und ich habe Prospekte gesehen, die zur Hälfte in Französisch verfasst sind. Wie gesagt, ich habe es der Stellungnahme als Anlage beigelegt. Jetzt stellen Sie sich vor, Sie sind ein normaler Anleger, Sie kriegen so einen Prospekt, der großteils in Französisch, also nicht mal in Englisch verfasst ist. Das ist vollkommen aussichtslos, sich so etwas anzuschauen. Man muss das auch mal aus Sicht des Beraters sehen, nicht nur des Anlegers. Auch der Berater kann mit einem solchen Prospekt nicht beraten. Das geht nicht! Was soll denn der Bankberater mit so einem Ding zu dem Kunden sagen? Kein Deutsch, außer die Zusammenfassung! Was soll er dem erzählen? Er muss ihn ja aufklären! Das geht nicht! Noch ein Aspekt zu „übliche Finanzsprache“: Dann kriegen wir vielleicht in nächster Zeit auch spanische Prospekte. Nichts gegen Spanisch, aber das ist für

mich absurd, weil viele andere wahrscheinlich, so wie die Franzosen, sagen werden, „Wir sind auch in einer internationalen Finanzsprache tätig!“. Und da kommt man sicher auch bei der BaFin in Argumentationsnot: Warum Englisch ja und Französisch nicht? Aber zu diesem Beispielfall: Dieser Prospekt ist bewilligt und wird in Deutschland verwendet. Also: Die Sprachenregelung ist nun mal in der Richtlinie drin. Was kann man da machen?

Das zweite Thema ist – das finde ich eigentlich noch schlimmer –: Stellen Sie sich vor, Sie kaufen ein Zertifikat für 5 000 Euro. Der Prospekt hat, wie gesagt, 220 Seiten. Jetzt wollen Sie prozessieren. Was müssen Sie machen? Sie müssen den Prospekt übersetzen lassen! Und zwar muss das der Anleger tun. Der hat für 5 000 Euro ein Zertifikat. Er will die Großbank verklagen, in Frankreich oder wo auch immer. Und dann kann er erst mal 30 000 Euro Übersetzungskosten hinlegen. In der Größenordnung bewegen wir uns bei einem so großen, komplizierten Prospekt. Es ist für mich vollkommen absurd, warum die Übersetzungskosten der Anleger tragen muss. Da ist, meine ich, in der Richtlinie keine zwingende Vorgabe drin, dass das so zu sein hat. Ich glaube nicht, dass Sie da keinen Spielraum haben. Das müsste man natürlich nochmal europarechtlich prüfen. Aber diese Regelung muss weg. Das kann einfach nicht sein. Das gibt es nicht. Und das sind, wie gesagt, keine theoretischen Gedankenspiele von mir. Es sind konkrete Fälle, die wir haben, wo es genau so läuft. Und jeder Anleger, der erfährt, was er jetzt tun muss, der lässt es von vornherein bleiben. Das hat überhaupt keinen Zweck.

Die nächste Regelung, wo ich meine, dass Sie eine Möglichkeit haben, etwas zu regeln, ist das anwendbare Recht und der Gerichtsstand. Der Anleger kann sich, wenn er dann seine Übersetzung durchgeführt hat, einen Anwalt in Paris suchen und dort irgendwie klagen. Ich nenne das, einen Rechtsstreit im Keim ersticken. Das kann man dem – ich rede natürlich immer nur von den nichtqualifizierten Anleger, also von den Kleinanlegern – nicht zumuten. Das ist einfach keine akzeptable Regelung. Aber, wie gesagt, man müsste das natürlich noch europarechtlich prüfen, ob Sie da irgendeine Möglichkeit haben.

Was den Verbraucherschutz und die Transparenz betrifft, die Verweisung auf Dokumente, ist in dem Zusammenhang natürlich auch so ein Thema. Im Prospekt steht: Meinen Jahresabschluss habe ich bei der BaFin eingereicht. Das ist ja vielleicht noch machbar, obwohl ich mich selbst auf der BaFin-Seite nicht zurechtfinde. Aber jetzt stellen Sie sich vor, der Jahresabschluss liegt in Luxemburg und der Anleger kann ihn sich in Luxemburg zusammensuchen. Zu den verwiesenen Dokumenten kann man nur sagen: Viel Spaß beim Suchen! Ich finde, das geht einfach nicht. Und wenn, dann müsste zumindest beim Verweis im Prospekt ganz genau drinstehen, wo ich dieses Dokument finde, weil es sowieso schon Verwirrungen in den ganzen Vorschriften gibt. Da ist teilweise die Rede von der BaFin, vom Unternehmensregister, vom Handelsregister, von der Website des Emittenten. Da komme

auch ich ins Schwimmen, wenn ich gucken soll, wo finde ich was. Da muss eine ganz präzise Regelung rein: Das verwiesene Dokument ist dort und dort für Sie an der und der Stelle auffindbar. Sonst finde ich das, ehrlich gesagt, albern.

Die Regelung zum Nachtrag: Das ist auch so etwas. Stellen Sie sich vor, ein Rentnerehepaar kauft ein Zertifikat, ein Wertpapier, egal was. Und dann? Was sollen die dann machen? Jeden Tag schauen, ob ein Nachtrag veröffentlicht ist. Wo sollen die denn schauen? In der Tageszeitung, bei der BaFin, im Unternehmen? Sie müssen das täglich verfolgen, weil das Widerrufsrecht beim Nachtrag läuft zwei Tage ab Veröffentlichung, also nicht etwa ab der Entdeckung, sondern ab der Veröffentlichung. Und Sie sollten sich auch mal vor Augen führen, es wird in der Regel in der Praxis keine Widerrufe geben, schon aus dem Grund. Es gibt sicher ein paar sehr erfahrene Anleger, die das irgendwie ausnutzen. Aber von der Handvoll Leute spreche ich jetzt nicht, sondern von den vielen, vielen Anlegern. Die können nicht eine Nachtragsveröffentlichung verfolgen.

Und dann noch eine Frage – das sollten Sie in die Vorschrift des § 16 Wertpapierprospektgesetz noch mit aufnehmen –: Also, er entdeckt es jetzt. Widerrufsrecht hat er nur, wenn nicht schon eine Erfüllung eingetreten ist. Dann hat er, wie gesagt, ab Veröffentlichung zwei Tage Zeit. Der braucht mit Sicherheit noch eine Beratung. Das ist schon vom zeitlichen Ablauf nicht möglich. Und dann ist aber wichtig – das steht nicht drin, weder in der Richtlinie noch im Gesetz –: Was passiert denn nach dem Widerruf? Sie kennen das vielleicht von geschlossenen Fonds: Wenn Sie da widerrufen, kriegen Sie nicht Ihr Geld wieder. Das stimmt nicht! Sondern Sie kriegen ein Abfindungsguthaben. Und das ist meistens Null oder sogar negativ. Dazu gibt es sogar ein EuGH-Urteil. Das sagt: Bei Widerruf – in dem Fall ging es um einen geschlossenen Fonds – kriegt der Anleger nicht seine Einlage wieder, sondern er kriegt sein Abfindungsguthaben. Und, wie gesagt, da haben wir Millionen Fälle, wo das Abfindungsguthaben Null oder sogar negativ ist. Also: Da müsste eine Klarstellung rein. Was passiert beim Widerruf? Kriegt er seinen Erwerbspreis zurück oder kriegt er vielleicht nur den Kurswert? Ich kann Ihnen nicht beantworten, wie das im Moment ist. Das sollte man schon klarstellen, weil wenn da drin steht, „Sie bekommen nur ihren Tageskurswert wieder heraus!“, ist das sicher auch für die Entscheidung, ob ich überhaupt widerrufen, wichtig. Da muss eine Klarstellung rein.

Dann habe ich noch ein anderes Thema. Das ist vielleicht etwas, was ich nicht ganz verstanden habe. Das gebe ich zu. Es gibt diese Auskunftspflicht der Bank gegenüber dem Emittenten, § 32 WpPG: Die Bank muss auf Anfrage einem Emittenten die Einstufung der Kunden mitteilen. Wie ist das gemeint? Können die das pauschal anfordern, an die Commerzbank schreiben, „Rückt mal bitte Eure Liste der qualifizierten Kunden raus?“, oder muss eine Zeichnung, eine Vermittlung vorangegangen sein? Und bezieht sich die Anfrage

auf die Leute, die da zeichnen, oder ist das eine generelle Erlaubnis, von der Bank die Liste aller qualifizierten Anleger zu verlangen, was natürlich dann die Konsequenz hätte, dass sich der Emittent direkt mit einem Angebot an die qualifizierten Anleger wenden könnte. Das wäre auch noch nicht so schlimm, aber viele Einstufungen bei den Banken sind einfach falsch. Da wird ein Kunde, der eigentlich kein qualifizierter Anleger ist, plötzlich als qualifizierter Anleger eingestuft. Es passieren diese Fehler. Und dann bekommt man plötzlich ein Angebot, direkt vom Emittent, als Qualifizierter, also ohne Prospekt, prospektfrei gegenüber qualifizierten Anlegern. Das ist sicher auch eine Regelung, die man noch ergänzen bzw. klarstellen könnte. Und dazu noch die Erlaubnis des Kunden – Der muss ja mit der Weitergabe einverstanden sein! –: Die dürfte nicht formularmäßig in den AGB stehen. Ich meine, dass man den Kunden schon wirklich mit Anfrage individuell um Erlaubnis fragen muss. Das sind meine wichtigsten Beobachtungen. Danke.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Es folgt Herr Diesselhorst, Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz.

Sv Malte Diesselhorst (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Vielen Dank. Wir sehen grundsätzlich im Rahmen der Möglichkeiten, die hier überhaupt bestehen, eine gute Umsetzung der Richtlinie. Ich möchte einige Punkte aus unserer Sicht anmerken – einige hat Herr Mattil eben schon angesprochen –: Zunächst die rein praktische Frage, wie das Verfahren bei der Auskunft zum qualifizierten Anleger durch die Banken umgesetzt wird? Ich bin mir nicht sicher, ob das in der Praxis funktioniert. Ein Problem aus meiner Sicht: Die Hinterlegung der Dokumente. Es ist ja so, dass der Anleger heute aufgrund der Gesetzgebung der letzten Jahre mit einer erheblichen Zahl von Dokumenten, mit einer großen Informationsflut versorgt wird. Wir sehen die Notwendigkeit, hier strukturell Klarheit hineinzubringen. Der Anleger kann nur klare und strukturell gut geordnete Informationen wirklich auswerten. Das betrifft insbesondere auch die Zusammenfassung der Informationen. Auch hier müssen wir dann sehen, wie die praktische Umsetzung erfolgt. Im Augenblick – und ich denke, da besteht noch Handlungsbedarf – ist es so, dass viele Privatanleger mit dem großen Umfang der Dokumente überfordert sind, die sie lesen müssten, wenn sie sich über ein Anlageprodukt vollständig informieren wollen. Ein weiteres Problem ist – und das bringt natürlich die europäische Harmonisierung mit sich – die Übersetzung der Dokumente, gerade auch wenn es später zu Auseinandersetzungen zwischen dem Anleger und dem Emittenten kommt. Der Aufwand der Übersetzung – mein Vorredner hat es eben schon gesagt – ist für Anleger kaum zu tragen, gerade dann, wenn es um die typischerweise geringeren, kleineren Beträge geht, die Privatanleger in solche Produkte investieren.

Ich möchte noch einen Punkt ansprechen. Der betrifft die Zusammensetzung der Börsenräte: Da werden die Warenbörsen immer den Wertpapierbörsen gleichgestellt, was die

Anlegervertretung angeht. Auch da ist die Frage, wie das in der Praxis umgesetzt wird. Grundsätzlich ist das natürlich aus unserer Sicht zu begrüßen. Danke.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Für die Fraktion der FDP hat das Wort Herr Abg. Sänger.

Abg. Björn Sänger (FDP): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich habe zwei Fragen – zum einen an Die Deutsche Kreditwirtschaft: Sie erwähnen in Ihrer Stellungnahme auch die Bankenabgabe und gehen da auf das Problem der Doppelbelastung mittelbarer Organschaften ein. Können Sie das bitte näher erklären und auch quantifizieren? Das ist die erste Frage.

Und die zweite Frage geht an den Deutschen Derivate Verband: Sie haben den § 9 WpPG, die Änderungen, aufgegriffen. Die Frage, die sich mir stellt ist: Wie wirken die sich aus Ihrer Sicht aus? Und: Haben Sie gegebenenfalls Verbesserungsvorschläge?

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Für Die Deutsche Kreditwirtschaft beantwortet Herr Jütten.

Sv Herbert Jütten (Die Deutsche Kreditwirtschaft): Herr Abg. Sänger, herzlichen Dank für die Frage. Das ist ein Anliegen, das uns wirklich auf den Nägeln brennt. Es geht um eine Klarstellung, um eine Klarstellung in der Handhabung des Prozesses bei der Bemessung der Bankenabgabe und bei der Behandlung von Konzerngewinnen. Wenn man sich die Regulierung zu diesem Thema ansieht, stellt man fest, dass hier ein Prinzip niedergelegt worden ist, das als solches trägt und stimmig ist. Das Prinzip lautet, dass ein Gewinn, der in einem Konzern anfällt, bei der Bemessung der Bankenabgabe nicht doppelt berücksichtigt wird. Das wird am Beispiel eines ganz schlichten Konzernes, einer Muttergesellschaft und einer Tochtergesellschaft, deutlich: Wenn bei der Tochtergesellschaft der Gewinn angefallen ist, er aber dann aufgrund des Gewinnabführungsvertrages an die Mutter abzuführen ist, dann soll er bei der Mutter nicht ein zweites Mal berücksichtigt werden. Dieses Prinzip trägt bei dieser einfachen Konstruktion, bei einfachen Konzernen. Es trägt aber nicht – jedenfalls zeigt dies die Praxis, die Auslegung durch Anstalt – bei größeren Konzernen, insbesondere dann, wenn zwischen Mutter und Tochter noch eine Zwischenholding eingeschaltet ist. Und hier ist es unser Anliegen, dass dieses Prinzip, dass der Gewinn nicht doppelt berücksichtigt wird, auch in diesem Fall Berücksichtigung findet. Es geht also nicht darum, dass wir die Bankenabgabe neu aufmachen wollen, sondern dass wir dieses Prinzip, das im Gesetz und in der Verordnung niedergelegt ist, gerne auf solche Konzernkonstellationen durchgetragen sehen möchten, bei denen nicht nur das unmittelbare Gewinnabführungsverhältnis besteht, sondern ein mittelbares durch Einschaltung einer Zwischenholding.

Herr Abg. Sänger, die zweite Frage nach der Quantifizierung muss ich Ihnen heute schuldig bleiben. Da sind meine Kollegen zuständig. Die Antwort liefere ich Ihnen aber gerne nach.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Für den Deutschen Derivate Verband antwortet Herr Dr. Knüppel.

Sv Dr. Hartmut Knüppel (Deutscher Derivate Verband e. V.): Vielen Dank, Herr Abg. Sänger. Vielleicht eine kurze Bemerkung vorweg, damit ich insgesamt nicht missverstanden werde: Aus unserer Sicht ist das Prospektrecht insgesamt eine gute Sache, denn es bildet für die Anleger und Emittenten eine solide vertragliche Basis und schafft Rechtssicherheit, aber wenn man des Guten zu viel tut, verkehrt es sich leicht ins Gegenteil. Und insbesondere mit Blick auf das, was Sie, Frau Abg. Dr. Reinemund, vorhin gesagt hatten, mit Blick auf das Ziel dieses Gesetzes, Bürokratieabbau zu betreiben, gibt es hier einen wesentlichen Punkt, mit dem genau das Gegenteil erreicht wird. Und zwar geht es uns hier insbesondere um den Punkt der Aktualisierung. Danach müssen die Emittenten ab dem 1. Juli 2012 für jedes Wertpapier, das länger als zwölf Monate öffentlich angeboten wird, jährlich – Ich betone nochmal: Jährlich! – einen neuen Wertpapierprospekt erstellen. Bisher mussten sie für jedes Wertpapier nur einmal einen Prospekt erstellen. Und der neue § 9 Wertpapierprospektgesetz hat gravierende Nachteile, nicht nur für die BaFin, sondern auch für die Emittenten und letztlich auch für die privaten Anleger. Zu dem 1. Juli 2012 – Ich rede, wie gesagt, von diesem Jahr. Es sind nur noch wenige Wochen. – wird es etwa 240 000 Zertifikate geben, die bereits seit mehr als zwölf Monaten verkauft werden. Aber ich rede hier natürlich primär für unsere Branche. Darüber hinaus gibt es natürlich noch unzählige Anleihen und Aktien. Und für alle diese Produkte, für alle diese Altprodukte, müssten nun zum 1. Juli alle zwölf Monate immer wieder neue Prospekte erstellt werden. Das gleiche Problem stellt sich natürlich auch für die Vielzahl von Neuprodukten, für die das gleiche gilt. Und diese Lawine neuer Prospekte müsste dann von der BaFin geprüft und aufbewahrt werden. Ich hoffe ja, dass wir bald auch zur elektronischen Übertragung übergehen können. Wenn nicht, müsste man hier, denke ich, große Räumlichkeiten und viele Regalmeter anmieten, um dieses dann auch rein technisch umzusetzen. Das ist sozusagen das, was die BaFin angeht.

Bei den Emittenten, da will ich nicht in das alte Lied verfallen, fallen Kosten an. Aber Sie können sich natürlich mit Blick auf die Bankjuristen und auf die Kanzleien, die diese Prospektflut bewältigen müssen, vorstellen, wie viele zig Millionen hier zusätzlich in die Hand genommen werden müssen. Da können Sie auf den ersten Blick sagen: Egal! Das zahlen die Banken! Das ist nicht schlimm! Aber machen wir uns nichts vor: Das zahlen am Ende Sie! Das zahle ich! Das zahlen wir alle, die wir ein Konto, ein Depot haben! Jetzt kann man natürlich sagen: Es ist ja nicht so schlimm! Das lohnt sich ja, denn da wird jetzt ein entscheidender Schritt für den Anlegerschutz gemacht. Das ist aber nicht der Fall! Dem

Anlegerschutz wird hier nicht zusätzlich Rechnung getragen. Und ich denke, dafür gibt es auch andere, dafür gibt es bessere Instrumente, wie z. B. das Produktinformationsblatt, das ich persönlich für einen Meilenstein für den Anlegerschutz halte. Und hier sind auch alle wesentlichen, für den Anleger relevanten Informationen versammelt. Und ich sage mal, auch das sollte man mal bedenken: Hilft das dem Anleger? Führt das zu mehr Transparenz oder zu mehr Klarheit? Oder: Was sagt denn ein Anleger, der für ein Wertpapier, das zehn Jahre läuft, jedes Jahr einen neuen Prospekt erhalten könnte und der nach zehn Jahren zehn Prospekte hätte? Jetzt ist natürlich die Frage – kritisieren ist das eine –: Was schlagen wir vor? Das Allereinfachste wäre natürlich – und das ist manchmal das probate Mittel –, einfach nichts zu tun, in diesem Punkt, in diesem einen Punkt einfach nichts zu tun und die bewährte Fassung von § 9 Wertpapierprospektgesetz unverändert zu lassen. Nun bin ich durchaus so realistisch, dass ich weiß, dass es immer schwierig ist, nichts zu tun, auch wenn es vernünftig ist. Wenn wir irgendwas tun wollen, dann sollte man zumindest klarstellen, dass der laufende Verkauf von Wertpapieren und insbesondere Kursangaben auf der Webseite des Emittenten kein öffentliches Angebot mit Prospektspflicht darstellen. Oder – auch das ist die Möglichkeit – statt immer wieder neue Prospekte zu verlangen, sollte eher vorgesehen werden, dass etwaig notwendige Aktualisierungen in den alten Prospekt eingebaut werden. Und wenn auch alle diese Vorschläge, sage ich mal, abgelehnt werden, würde ich doch – Das gilt, wie gesagt, sowohl für die Emittenten als auch für die BaFin. Wir reden hier über den 1. Juli 2012 – darum bitten, eine Übergangsvorschrift von zumindest mal drei Jahren für Altprodukte, die vor diesem Juli-Stichtag begeben werden, einzuführen. Damit verschieben wir das Problem und die Kosten auf die Zukunft, aber so hätten dann wenigstens die Emittenten und die BaFin hier eine Chance, dem Recht und dem Gesetz entsprechend zu folgen.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Für die Fraktion DIE LINKE. hat das Wort Herr Abg. Koch.

Abg. Harald Koch (DIE LINKE.): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Meine erste Frage möchte ich an die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz richten, und zwar – Wir haben heute schon über Transparenz und Verbraucherschutz gesprochen. Es sind Fragen gestellt und auch viel dazu gesagt worden. – ist die Frage: Trägt die Prospektspflicht tatsächlich zur besseren Information, zu mehr Transparenz und damit zum Schutz der Verbraucherinnen und Verbraucher bei? Gibt es dafür empirische Evidenz? Gibt es diese ebenso zu den vielfältigen, weiteren, nicht standardisierten Informationsblättern und Prospekten?

Die zweite Frage möchte ich an die Kanzlei Mattil und Kollegen richten – auch die Begriffe „qualifizierter Anleger“, „professioneller Kunde“ sind schon gefallen und es ist auch schon einiges dazu gesagt worden –: Wie bewerten Sie im Gesetzentwurf die festgeschriebene

Angleichung der Begriffe „qualifizierter Anleger“ und „professioneller Kunde“? Und: Inwiefern ist überhaupt eine klare Trennung zwischen professionellem und qualifiziertem durchschnittlichem Anleger möglich, zum Beispiel an den kommunalen Gebietskörperschaften? Ich frage mich: Wie würden Sie die in diese beiden Kategorien einsortieren? Danke schön.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Es beginnt Herr Diesselhorst. Bitte!

Sv Malte Diesselhorst (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Zunächst generell zur Frage der Verbesserung des Anlegerschutzes durch die Prospektpflicht: Natürlich sehen wir es so, dass durch Prospekte der Schutz der Anleger verbessert wird, weil die Prospekte die Grundlage sowohl der Beratung als auch späterer Ansprüche des Anlegers gegen den Emittenten bilden. Das Problem der Informationsflut hatte ich eben schon angesprochen. Insofern kommt es uns sehr darauf an, dass die wesentlichen relevanten Informationen einheitlich in Kurzform dargestellt werden. Das ist vor allem im Bereich der Anlageberatung eine wesentliche Forderung. Im Bereich der späteren Geltendmachung möglicher Ansprüche sind allerdings die Prospekte unverzichtbar, weil sich ja viele Basisinformationen im Detail erst aus den umfassenden Prospekten ergeben. Insofern ist eine Verbesserung der Prospekte und eine Prospektpflicht an sich aus unserer Sicht begrüßenswert. Empirische Informationen oder empirische Daten über diese Verbesserungen liegen mir nicht vor. Dazu hat sich nach meiner Meinung die Gesetzeslage in den letzten Jahren auch zu oft verändert. Gleichzeitig sind sehr unterschiedliche neue Produkte in den letzten Jahren auf den Markt gekommen, sodass es nach meiner Einschätzung sehr schwierig sein dürfte, heute schon hierüber empirische Daten festzustellen. Mir sind jedenfalls solche empirischen Untersuchungen nicht bekannt.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Es folgt Herr Mattil.

Sv Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen): Vielen Dank, auch für die Frage. Grundsätzlich ist es so, der qualifizierte Anleger wird im Prospektrecht genannt. Das hat verschiedene Konsequenzen, z. B. zur Prospektpflicht. Und beim professionellen Anleger, so heißt er im Wertpapierhandelsgesetz, geht es natürlich in erster Linie um die Beratung und um die Einstufung. Hier ist es möglich, bei der Bank freiwillig als professioneller Anleger oder als nichtqualifizierter Anleger geführt zu werden. Das kann man im Prinzip wählen. Das Problem dabei ist, ob diese Einstufung richtig erfolgt. Das ist natürlich das Problem Nummer eins. Da muss man ganz genau aufpassen, dass man nicht plötzlich in der Liste des professionellen Kunden steht und gar keiner ist, weil vielleicht viele Anleger denken, „Das ist ja toll, die nehmen mich als professionellen Kunden!“ und gar nicht wissen, was das für Konsequenzen hat. Zur Angleichung, dass man die gleichen Begriffe hat, habe ich generell

keine Bedenken, natürlich nur, wenn man aufpasst, was die Konsequenzen daraus sind. Sie hatten jetzt auch diese Gemeinden oder Kommunen angesprochen: Über diese berühmten Swap-Geschäfte, die die gemacht haben, natürlich auch über andere spekulative Geschäfte, haben wir in den letzten Jahren viel in der Presse gelesen. In der Richtlinie und im Wertpapierprospektgesetz steht: Qualifizierte Anleger sind regionale und nationale Regierungen. Und durch irgendwelche Verweise habe ich herausgefunden, dass auch die Kommunen da als professionelle Anleger drunter fallen. Es ist natürlich so, dass die Bank, der Berater darüber aufklären muss: Sie sind ein professioneller Kunde! Was das, wenn eine Beratung stattfindet, für eine Konsequenz haben kann. Das muss der Emittent natürlich nicht. Das heißt, wenn jetzt Direktkontakt zwischen Kommunen und Emittenten besteht, dann passieren wahrscheinlich solche Sachen. Ich glaube, man kann unterstellen, dass der normale Gemeindebürgermeister keine besonderen Erfahrungen oder Erkenntnisse mit diesen hochkomplizierten strukturierten Produkten hat. Und da müssen ja hunderte von Millionen in diesen letzten Jahren versenkt worden sein, bis das dann alles raus kam. Das ist, meine ich, nicht akzeptabel, was das Wertpapierhandelsgesetz betrifft. Da gelten geringere Schutzvorschriften. Zum Beispiel gibt es gegenüber dem professionellen Kunden die Erfahrungsvermutung im WpHG. Klar, die haben jetzt Erfahrungen in Swap-Geschäften. Und: Es findet keine Angemessenheitsprüfung statt. Also: Was kann man jetzt machen? Wie kann man das lösen? Ich meine, man müsste oder könnte – und ich glaube, da sind Sie als deutscher Gesetzgeber frei – die Definition dieser Regierungen vornehmen. Da gibt es keine Vorgabe. Da heißt es: Nationale und regionale Regierungen. Das können Sie definieren. Ich meine, man sollte diese Zielgruppe der Anlagegeschäfte dringend aus den – wie das gesetzlich heißt – geborenen, professionellen Anlegern herausnehmen, dass sie also nicht automatisch professionelle Kunden sind, sondern nur auf freiwilliger Einstufung, aber nicht per se. Ich meine, dass Sie den entsprechenden Spielraum hätten, hier zumindest eine Definition reinzubringen.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Dr. Schick für die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN.

Abg. Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Danke schön. Ich hätte eine erste Frage an Herrn Jütten, der vorhin diese Konstruktion bei der Bankenabgabe erwähnt hat. Mich würde einfach interessieren: Welche Institute betrifft es? Und: Können Sie uns die konkreten Konstellationen sagen? Es wäre interessant, das nachvollziehen zu können. Es wird wahrscheinlich die Sparkasse Rhein-Neckar-Nord nicht betreffen.

Meine zweite Frage richtet sich an die Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz: Wir haben – in manchen Stellungnahmen, auch gerade von Herrn Dr. Knüppel, ausgeführt – eine Kritik an diesem § 9 WpPG und dieser jährlichen Erneuerungspflicht bei den Prospekten gelesen.

Mich würde dazu Ihre Einschätzung interessieren, ob das für den Anleger wirklich nichts bringt? Ich frage das auch vor dem Hintergrund einer großen Flut von Produkten, wo es vielleicht gar nicht schaden kann, zwischendurch mal drüber zuschauen.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Herr Jütten hat das Wort.

Sv Herbert Jütten (Die Deutsche Kreditwirtschaft): So, Herr Abg. Dr. Schick, jetzt erwischen Sie den Boten, der das Thema heute mitgebracht hat, aber nicht originär behandelt. Trotzdem brauche ich keinen Hehl daraus zu machen: Dieses Thema kommt aus großen Konzernen. Es kommt nicht von der Sparkasse, die Sie genannt haben. Das kommt bei uns von den großen Instituten, die durchaus über Konstruktionen und Gesellschaftskonstruktionen verfügen, bei denen Mutter und Tochter und damit die gewinnanfallende Ebene und die letztlich der Bankenabgabe unterworfenen Ebene auseinanderfallen. Also: Machen Sie es an unseren großen Instituten fest. Dieses Petitum bringe ich daher mit.

Abg. Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Wenn Sie uns das einfach nochmal an konkreten Konstellationen erläutern könnten. Die sind ja nicht geheim. Wir kennen ja Konzernstrukturen. Dann kann man das ja nachvollziehen.

Sv Herbert Jütten (Die Deutsche Kreditwirtschaft): Also, der Beispielfall, der mir bekannt ist: Unten sitzt die Tochter, dazwischen eine Zwischenholding, oben die Mutter. Die Mutter ist abgabepflichtig, die Tochter ist abgabepflichtig, die Zwischenholding nicht. Bei der Tochter fällt der Gewinn an. Hier wird er auch berücksichtigt. Das heißt, er ist bei der Berücksichtigung der Bankenabgabe erfasst. Durch die Gewinnabführungsverträge landet er aber letztlich auch bei der Mutter. Und die Frage ist, ob er da ein zweites Mal berücksichtigt wird. Wenn es stimmt, dass das Prinzip, dass Doppelbelastungen ausgeschlossen sein sollen, hier in dem Gesetz niedergelegt ist, dann treten wir dafür ein, dass letztlich auch in dieser Konstellation dieses Prinzip zu Geltung kommt.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Es folgt Herr Diesselhorst.

Sv Malte Diesselhorst (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Zur Frage der Verbesserung des Anlegerschutzes durch die jährliche Überprüfung oder Neuveröffentlichung der Prospekte: Ich denke, dass gerade bei Daueremissionen eine regelmäßige Überprüfung der Prospekte durchaus sinnvoll ist. Soweit es hier so dargestellt wird, als müsse jeweils ein neuer Prospekt erstellt werden, ist das – soweit ich das verstehe – nicht der Fall. Vielmehr wird der Prospekt geprüft und überarbeitet und muss dann in einer aktualisierten Fassung veröffentlicht werden. Da sich die Umstände tatsächlich ändern können, meine ich, dass sich hieraus tatsächlich eine Verbesserung ergeben kann. Ich möchte

aber auch betonen, dass uns nicht daran liegt, den Verwaltungsaufwand ins Unermessliche zu treiben. Zu Recht wurde gesagt, dass die Kosten, die mit diesem Verwaltungsaufwand verbunden sind, am Ende doch der Anleger trägt. Oft sind diese Kosten auch nicht so ohne weiteres zu erkennen. Insofern liegt auch uns daran, dass der Aufwand, der unnötige Aufwand möglichst gering gehalten wird. Ich denke aber, dass hier eine sinnvolle Prüfung, regelmäßig, Sinn macht und auch im Hinblick auf Veränderungen, die eintreten können, durchaus sinnvoll ist.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Die nächste Frage kommt von der Fraktion der CDU/CSU. Herr Abg. Brinkhaus, bitte.

Abg. Ralph Brinkhaus (CDU/CSU): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Die Frage richtet sich einmal an die Deutsche Börse und einmal an den BVI. Die Frage an die Deutsche Börse ist, dass ich Ihnen die Gelegenheit geben möchte, einfach mal aus Ihrer Sicht zu der Qualität des Gesetzentwurfes Stellung zu nehmen, vielleicht auch unter besonderer Berücksichtigung der Ausführungen vom Deutschen Derivate Verband. Ich habe ja in der Stellungnahme des DDV gelesen, dass wir über 800 000 Produkte haben, die alleine an der Börse Stuttgart gehandelt werden. Das ist dann doch eine sehr, sehr interessante Zahl. Vielleicht können Sie auch dazu Stellung nehmen – weil auch vom DDV gesagt worden ist, dass es ein erheblicher Aufwand für die Emittenten von diesen vielen Produkten ist, den Prospektpflichten gemäß § 9 WpPG nachzukommen – wie denn überhaupt so ein Markt entstehen konnte, der so unglaublich viele Produkte hat? Da hat ja fast jeder deutsche Anleger sein persönliches Zertifikat. Die Sache ist ja hochinteressant, wie sich das bilden konnte. Und wir müssen uns, glaube ich, auch mal dringend angucken, wie der Vertrieb dieser Zertifikate mit dem Wertpapierhandelsgesetz überein zu bringen ist. Das ist aber noch ein anderes Thema.

Die zweite Frage richtet sich an den BVI. Da geht es um Folgendes – Wir haben ja noch einen Änderungsantrag vorgelegt! –: Den Zweitmarktbereich. Es ist nicht Ihre Aufgabe, direkt zu der Fragestellung Stellung zu nehmen, aber wir sind hier in der Situation, dass wir leicht überlappende Regelungswerke haben. Das heißt, wir werden im nächsten Jahr in die AIFM-Richtlinie¹ reingehen, die zu mannigfaltigen Veränderungen und dazu führen wird, dass auch einige Produkte dann tatsächlich ins Investmentgesetz reingehen werden. Vielleicht können Sie das einfach mal erläutern. Es ist für uns wichtig, ob wir bestimmte Produkte kurzfristig unter das Regime des KWG stellen oder vielleicht doch darauf warten, was die AIFM-Richtlinie für diese Produkte mit sich bringt.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Herr Dr. Gebhardt hat das Wort für die Deutsche Börse.

¹ Richtlinie über die Regulierung von Managern alternativer Investmentfonds

Sv Dr. Cord Gebhardt (Deutsche Börse AG): Vielen Dank für die Frage. Der erste Punkte, wie wir die Umsetzung der Richtlinie insgesamt betrachten: Ich kann mich da den Vorrednern im Grunde nur anschließen. In Anbetracht der Dichte und Enge der EU-Vorgaben halten wir das für eine gelungene Umsetzung. Den einen oder anderen Kritikpunkt, der hier angesprochen wurde, teilen wir, zugegebener Maßen mehr aus Sicht des Beobachters. Als Handelsplatz haben wir da keine unmittelbare Betroffenheit. Nichtsdestotrotz sind wir der Auffassung, dass das hier ein gelungenes Regelwerk wird.

Der zweite Punkt ist ungleich schwerer zu beantworten. Ich persönlich kann da weniger für Stuttgart reden, als mehr für unsere Börse, obwohl wir Stuttgart als Wettbewerber natürlich im Auge haben. Sie haben völlig recht: Insbesondere strukturierte und ähnliche Produkte haben wir mehrere Hunderttausend an der Börse notiert und nähern uns auch in Windeseile der Millionengrenze. Warum ist das so? Weil dafür offensichtlich ein Markt vorhanden ist. Das ist der einfache Grund. Wäre das nicht der Fall, gäbe es diese Papiere auch nicht. Da muss ich auch wieder sagen: Als Börse oder Börsenbetreiber sind wir da auch mehr oder weniger Beobachter, weil die Prüfung der Prospekte seit mehreren Jahren nicht mehr bei den Börsen liegt, sondern bei der BaFin – aus guten Gründen –. Beobachten können wir nur, dass natürlich für einen Großteil der Produkte, schon aus Renommeegründen und zum Zweck des öffentlichen Angebotes, Prospekte geschrieben werden, dass aber auch ein Teil von Prospektausnahmen Gebrauch macht, das heißt, ohne Prospekt an den Markt kommt. Und da zur Information: Die Zulassung zum Handel oder die Einbeziehung in den Handel an der Börse als solches stellt kein öffentliches Angebot dar. Das heißt, ein gewisser Teil an Wertpapieren findet auch immer den Weg über die Börse an den Markt, ohne je einen Prospekt erstellt zu haben. Danke schön.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Das Wort hat Frau Franke vom BVI.

Sv Christa Franke (Bundesverband Investment und Asset Management e. V.)

Herr Abg. Brinkhaus, in der Tat ist die AIFM-Richtlinie und deren Umsetzung etwas, was uns sehr angeht und beschäftigt. Und sie wird mit Sicherheit große Auswirkungen auf das Investmentgesetz haben. Das liegt an zwei Gründen, einmal daran, dass 80 Prozent der bisher im Investmentgesetz geregelten Produkte nunmehr unter das AIFM-Regime fallen werden. Und zum anderen liegt es auch daran, dass zwar nicht neue Anlageformen, aber Anlageformen, die bisher eben nicht im Investmentgesetz geregelt werden, kollektive Anlageformen, wie geschlossene Fonds, wie Private Equity, unter das AIFM-Regime fallen und man sich dann bei der Umsetzung die Frage stellt: Wie wird das geregelt? Die Umsetzung steht ja auch in diesem Jahr auf der Agenda. Und die Blaupause, wo man das verankern kann, ist sicher-

lich das Investmentgesetz. Es regelt bereits die OGAW-Produkte². Und die AIFM orientiert sich durchaus an deren Regulierungsrahmen, sodass die Umsetzung bedeutet: Dieses Investmentgesetz wird geöffnet. Die Produkte werden dort untergebracht und auch die Tätigkeiten – und das ist das wichtige – der Manager dieser Produkte, denn das ist ja das Zielobjekt der Regulierung der AIFM-Richtlinie. Das bedeutet, dass im nächsten Jahr – also ab Juli 2013, wenn die Richtlinie umgesetzt sein muss – auch diese, von Ihnen angesprochenen Produkte aus dem geschlossenen Bereich, die Sekundärmarktprodukte oder auch Dachfonds, die eben in Finanzinstrumente, weil in geschlossene Fondsanteile investieren, unter dieses Regime im Investmentgesetz – wir plädieren sehr für die Umsetzung im Investmentgesetz – fallen würden und damit aus dem KWG – sofern man sie jetzt dort drin lässt – rausfallen würden. Das wäre ein relativ kurzer Zeithorizont, in dem man sagt: Dort wird etwas reguliert, was dann – absehbar – nach zwölf Monaten wo anders reguliert wird. Wir hatten das mal bei unseren Dingen, bei der Frage, ob das PIB³ oder das KID⁴ eine Zeitlang – erst das PIB, dann das KID, bis es kommt – bestehen bleiben soll. Dieser Konflikt hatte sich dann aus anderen Gründen aufgelöst. Aber da kamen auch Signale aus der Politik: Das wollen wir nicht! Wir wollen da klare Formen haben, wenn etwas 100 Prozent absehbar ist. Das, was jetzt an Tätigkeiten im KWG reguliert werden soll, wird in das Investmentgesetz oder wo auch immer kommen, aber nicht dort bleiben – das ab 2013. Und dann liegt es an Ihnen, wie Sie das bewerten.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank, Frau Franke. Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Dr. Sieling für die Fraktion der SPD.

Abg. Dr. Carsten Sieling (SPD): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich würde gerne einen anderen Aspekt ansprechen und die Gruppe der Deutschen Börse um Antwort auf zwei Fragen bitten. Die erste Frage betrifft die Amtshaftungsansprüche: Da ist es ja so, dass sich die Haftung gegen das Land richtet. Nun gibt es seitens des Bundesrates die Forderung, eine Freistellung des Sitzlandes zu erwirken. Da würde ich gerne von Ihnen eine Einschätzung haben, wie Sie diese Forderung der Länder bewerten?

Die zweite Frage betrifft die Anordnungsbefugnis. Dort kritisieren Sie das Anliegen der Bundesregierung im Hinblick auf eine Börsenaufsichtsbehörde. Da würde ich Sie bitten, diese Kritik zu erläutern.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Herr Dr. Gebhardt hat das Wort für die Deutsche Börse.

² Richtlinie zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

³ Produktinformationsblatt

⁴ Key Information Document

Sv Dr. Cord Gebhardt (Deutsche Börse AG): Vielen Dank auch für diese beiden Fragen. Zunächst zum Amtshaftungsanspruch: Die Kette ist in der Tat so, dass für die Anstalt Börse nach herrschender und weit überwiegender Auffassung heute die sogenannte Anstaltshaftung gilt. Das heißt, wenn auf Ebene der Anstalt – sprich: bei der Börse – rechtswidriges Handeln geschieht und man dort in Anspruch genommen wird, dann haftet zunächst das Land, in dem die Börse den Sitz hat. Die Haftung der Amtswalter, also der für die Börse tätigen, beliebigen Person, ist dann nur auf dem Wege des Rückgriffs möglich. Ergebnis: Erst haftet das Land, dann Rückgriff unter eingeschränkten Voraussetzungen, nämlich nur bei Vorsatz und grober Fahrlässigkeit, auf die Amtswalter, was dazu führen kann, dass das Land gegebenenfalls auf dem Schaden sitzen bleibt, nämlich immer dann, wenn fahrlässiges Handeln die Rechtswidrigkeit begründet hat und dann kein Rückgriff auf die Amtswalter möglich ist. Das heißt, die Beweggründe, warum die Länder diese Regelung anstreben, sind völlig klar, nämlich damit man unabhängig von den durchzuführenden Prozessen und auch von dem Ergebnis dieser Prozesse vollumfänglich von den Anstalten freigestellt wird. Deshalb kann man bei neutraler Betrachtung eigentlich nichts gegen die Regelung haben, außer das grundsätzliche Argument: Das deutsche Recht ist durchzogen von der Amtshaftungskonstruktion. Wenn die Logik immer richtig wäre, müsste man die Frage stellen, warum nicht auch in allen anderen Bereichen, wo das Amtshaftungsregime droht, der betroffene Hohheitsträger automatisch Freistellung von dem Anspruchsverursacher bekommt. Das nur als grundsätzliche Anmerkung. Wie gesagt, die Bedrückung bei den Ländern kann man verstehen.

Ein anderer Punkt, den ich nur kurz erwähnen will: Unseres Erachtens scheint kein dringender Handlungsbedarf zu bestehen, denn die Fälle, wo wir bei den Börsen – und da spreche ich nicht nur über Frankfurt, sondern auch über die anderen Börsen in Deutschland – über Amtshaftung reden, sind in den letzten 40 Jahre mehr als überschaubar. Da fallen mir persönlich nicht mehr als fünf Fälle ein, einschließlich der großen Telekom-Klage, wo viele Rechtsgelehrte tätig waren und die Probleme ganz anderer Natur waren. Da ist es nicht mal gelungen, die Amtshaftung zum Stehen zu bekommen. Das nur als Anmerkung dazu. Aussage unseres Hauses: Bei allem Verständnis für die Regelungen, scheint sie uns aus grundlegenden Erwägungen, wie eben angesprochen, nicht zwingend erforderlich zu sein.

Der zweite Punkt: Die Anordnungsbefugnis drückt uns umso mehr, aus drei Gründen. Erstens halten wir diese Regelung schlicht für nicht erforderlich. Zweitens halten wir sie für missverständlich und Drittens auch für systemwidrig. Erstens: Warum nicht erforderlich? Bereits heute – also nach geltendem Recht – unterliegt der Börsenträger der Rechtsaufsicht. Diese Rechtsaufsicht beinhaltet auch heute schon eine Anordnungsbefugnis im Rahmen der

Rechtsaufsicht. Das heißt, die Aufsicht ist auch heute nicht gehindert, Rechtspflichten, die den Börsenträger treffen, auch im Wege positiver Anordnungen durchzusetzen. Daher glauben wir, dass eine Klarstellung, insbesondere wenn sie nur klarstellend gemeint sein soll, im Grunde überhaupt nicht erforderlich ist, denn aus öffentlichem Recht ergibt sich das mehr als klar. Der zweite Punkt: Die Missverständlichkeit. Als Praktiker drückt einen das umso mehr. Der Ort, wo diese Regelungsbefugnis umgesetzt wird, ist ein Ort, der insbesondere die Missstandsaufsicht regelt. Missstand ist ein unbestimmter Rechtsbegriff. Und wir glauben eben, dass das ein Einfallstor sein könnte, um mit der – zugegeben: notwendigen – Bekämpfung von Missständen die gesetzlich festgeschriebene Rechtsaufsicht leicht in eine Fachaufsicht umzuwandeln. Das ist, glauben wir, ein Einfallstor, was der Gesetzgeber nicht will, denn er hat ausdrücklich gesagt, dass er es für eine nur klarstellende Regelung hält. Allerdings glauben wir, dass diese Aussage in ihren Motiven in der Praxis leicht untergehen kann. Auf diese Missverständlichkeit würden wir gerne verzichten. Drittens und Letztens – vielleicht als Annex: Systemwidrigkeit. Heute ist es so, dass die Mittelausstattung der Anstalt Börse dergestalt funktioniert, dass die Anstalt beim Träger um die erforderlichen Mittel – finanziell, personell und ähnliches – nachfragt und der Träger das zur Verfügung zu stellen hat. Das heißt, das System sieht nicht vor, dass eine Rechtsaufsicht im Wege aufsichtsrechtlicher Befugnisse den Träger zur Mittelbereitstellung veranlasst. Das hat der Gesetzgeber nicht gewollt, als er das System von Anstalt und Börsenträger geschaffen hat. Und wir würden ungern sehen, wenn das durch diese Regelung – auch wenn sie nur klarstellend gemeint ist – in Gefahr kommt. Letztens – hilfsweise –: Die Stelle, wo die Regelung verortet ist, sieht eine gesetzlich unterstellte Eilbedürftigkeit vor. Das heißt, gegen solche Anordnungen hätte der betroffene Träger nicht einmal die Möglichkeit eines Widerspruchs mit aufschiebender Wirkung, sondern müsste sofort die eigene Aufsicht verklagen. Das halten wir für unangebracht. Selbst wenn man die Regelung als solche dort belassen wollte, sollte man auf die gesetzliche Eilbedürftigkeit für diese Fälle verzichten. Danke sehr.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Für die Fraktion der CDU/CSU hat das Wort Herr Abg. Aumer.

Abg. Peter Aumer (CDU/CSU): Meine Frage richtet sich an Die Deutsche Kreditwirtschaft und den Deutschen Derivate Verband. Mich würde Ihre Beurteilung der Übergangsregelung für die Prospektbilligung interessieren.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Für Die Deutsche Kreditwirtschaft beantwortet Herr Dr. Preuße?

Sv Dr. Thomas Preuße (Die Deutsche Kreditwirtschaft): Preuße, für den Bundesverband öffentlicher Banken. Guten Tag! Vielen Dank für die Frage. Wir halten die Übergangsregelung im § 36 Absatz 2 für etwas missraten, weil sie aus unserer Sicht Pflichtenkreise von altem Recht – also, von heute im WpPG geltendem Recht – und dem kommenden, ab 1. Juli geltenden Recht vermischt. Wir würden dafür werben wollen, dass es da eine ganz klare Abgrenzung gibt. Die sollte nach unserem Vorschlag dergestalt aussehen, dass bis zum 30. Juni gebilligte Prospekte vollständig dem alten Recht unterliegen und erst ab dem 1. Juli gebilligte Prospekte dann vollständig dem neuen Recht unterliegen. Alles andere wäre für die Emittenten sehr, sehr kompliziert, weil dann – so wie es die Regelung im Augenblick vorsieht – für Prospekte, die noch nach altem Recht gebilligt sind, auch ab dem 1. Juli auf einmal die Pflichten des neuen, geänderten WpPG anwendbar wären. Das ist schon deshalb sehr kompliziert, weil die Prospekte aufgrund der Neuregelung der Prospektrichtlinie ab 1. Juli etwas anders aussehen werden. Und da stellt sich schon allein die Frage: Kann man das überhaupt in den Prospekten, die noch nach dem alten Recht gebilligt sind, abbilden? Vielen Dank.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Ich danke Ihnen. Es folgt Herr Dr. Künzel für den Deutschen Derivate Verband.

Sv Dr. Klaus Künzel (Deutscher Derivate Verband e. V.): Danke für das Wort. Wir sehen das genauso. Es ist außerordentlich schwierig, zum 1. Juli die ganzen Altprospekte nachzutragen. Das würde zu einer unglaublichen Flut von Nachträgen zu den Prospekten führen. Und wir glauben nicht, dass irgendein Anleger daraus einen Vorteil erfährt. Wir haben aber auf der anderen Seite zu sehen, dass das für die Emittenten und auch die BaFin, die sich mit diesem Problem auseinandersetzen muss, zu einer großen Belastung führt. Wir sehen überhaupt keinen Added Value⁵ für den Investor, wenn er jetzt plötzlich diese ganzen Prospekte vor die Tür geschüttet bekommt.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Herr Abg. Brinkhaus hat das Wort für die Fraktion der CDU/CSU.

Abg. Ralph Brinkhaus (CDU/CSU): Ich habe mal eine allgemeine Frage. Viele fachliche Details sind ja schon abgeklärt worden. Und zwar richtet sich die Frage zum einen an die Deutsche Schutzvereinigung und zum anderen an Die Deutsche Kreditwirtschaft. Wir haben jetzt mannigfaltige Grundlagen, um Menschen zu informieren, die in Produkte anlegen wollen. Herr Mattil spricht das gemeinhin an: Mannigfaltige Prospektpflichten, Zusammenfassungspflichten, Kurzinformationspflichten. Und das Ganze ist dann auch noch

⁵ Mehrwert/Zusatznutzen

in verschiedenen Gesetzen auf europäischer und deutscher Ebene kodifiziert. Vielleicht können Sie mal sowohl aus Sicht der Kreditwirtschaft als auch aus Sicht der Schutzvereinigung beleuchten, inwieweit der eigentliche Zweck, der damit zusammenhängt – nämlich denjenigen, der sich tatsächlich informieren möchte, zu informieren –, überhaupt noch eingehalten wird, oder inwieweit wir mittlerweile soweit sind, dass wir eine bürokratische freilaufende Übung machen, die mit demjenigen, der das Ganze lesen soll und der von der ganzen Sache geschützt werden soll, gar nichts mehr zu tun hat. Ich fühle mich ehrlich gesagt manchmal so wie mit meinem iPhone bei Apple: Wenn man sich da etwas neues kauft, dann hat man immer neue Geschäftsbedingungen. Die scrollt auch kein Mensch mehr runter und drückt einfach auf „Akzeptieren“, ohne zu wissen, was man da akzeptiert hat. Und ich meine, der Schutzzweck ist dann natürlich auch weg. Ganz ehrlich: Wenn ich mir das mit den Prospekten, mit den Nachtragspflichten, Prüfungspflichten, Einspruchsfristen anschau – Herr Mattil hat darauf hingewiesen –, dann bin ich mir nicht mehr sicher, ob es für denjenigen, den es erreichen soll, überhaupt noch fassbar ist. Und dann wäre ich Ihnen, wenn diese Einschätzung richtig ist, dankbar, wenn Sie uns vielleicht noch über dieses Gesetz hinaus zwei, drei Worte mit auf den Weg geben können, was man da machen kann.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Herr Diesselhorst hat das Wort.

Sv Malte Diesselhorst (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Mit einer Flut von Informationen, die für Privatanleger nicht mehr auswertbar ist, ist keinem gedient. Dennoch glaube ich, dass eine Verbesserung der Informationspflichten zunächst einmal ein Vorteil für die Anleger ist, weil eben bestimmte Grundlagen, die zwischen Emittenten und Anlegern gelegt werden müssen, in den Prospekten enthalten sind. Wichtig ist dann im Zuge der Beratung eine gute Zusammenfassung, und zwar eine einheitliche Zusammenfassung dieser Informationen. Das ist in den Produktinformationsblättern schon angelegt. Hier kann aber, denke ich, noch etwas verbessert werden, indem vor allem in die Richtung gewirkt wird, dass die Kurzinformationen, die Anlegern erteilt werden, nach einheitlichen Standards aufgestellt werden. Und das gilt eben nicht nur auf deutscher Ebene, sondern auf europäischer Ebene, da viele dieser Anlageprodukte inzwischen auch aus dem Ausland kommen. Am Ende muss man natürlich sagen, dass angesichts der Vielzahl der Produkte und des Umfangs der Unterlagen Privatanleger tatsächlich oft nicht mehr in der Lage sind, das alles auszuwerten. Hier setzen aus meiner Sicht zwei Aspekte an – und das geht dann eigentlich über das Thema dieser Anhörung hinaus –: Das ist zum einen die Beratung, also die Frage, wie Berater mit diesen Unterlagen umgehen oder auf welche Weise sie die Informationen, die ein Berater, der geschult ist, aus diesen Informationen ziehen kann, an den Kunden weitergeben. Ich denke, das ist ein ganz wichtiger Aspekt. Da wird über Beratungsprotokolle zwar heute eine formale Sicherheit geschaffen, die aber oft in der Praxis nicht gegeben ist, weil im Zuge der Anlageberatung mehr die Absicherung des Beraters als

die Informationserteilung an den Kunden eine Rolle spielt. Und so werden die Protokolle dann auch gefasst. Zum Zweiten – und das ist natürlich ein weit über diesen Rahmen hinausgehender Bereich – ist es eine Frage der Bildung der Anleger in diesem Bereich. Das heißt – ich glaube das ist auch eine sehr generelle Einschätzung –, dass das Wissen von Anlegern über Risiken und Chancen in diesen Bereichen oft zu gering ist. Das gilt nach meiner Erfahrung eben gerade bei komplizierten, komplexen Produkten. Und sicher ist es auch eine Aufgabe im Zuge der besseren Informationserteilung durch die Emittenten, durch die Banken, die Anleger besser darauf vorzubereiten, diese Informationen auszuwerten. Das ist, wie gesagt, ein Thema, das eher den Bereich Anlegerbildung oder Investor Education, wie wir das gerne nennen, betrifft.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Für Die Deutsche Kreditwirtschaft antwortet Herr Dr. Lange.

Sv Dr. Diederich Lange (Die Deutsche Kreditwirtschaft): Herr Ab. Brinkhaus, wir sprechen in der deutschen Kreditwirtschaft immer gerne von der sogenannten ‚Informationspyramide‘ für den Anleger, das heißt, ein Set von verschiedenen Informationsbausteinen, die wir ihm zur Verfügung stellen. Die Grundlage wäre die, gerade vom Vorredner angesprochene Finanzbildung. Dann haben wir die sogenannten Basisinformationen über die Vermögensanlage in Wertpapieren, die allgemeines Grundlagenwissen über die Produkte vermittelt. Darauf aufsetzen würde dann als ein weiterer Bestandteil der Prospekt. Die gegenwärtige Börsenprospektrichtlinie gibt dann einen Link über die Kurzzusammenfassung zu dem Summary, zu der speziellen Information, die wir dem Kunden derzeit schon nach Handelsrecht als Produktinformationsblatt aushändigen müssen. Dadurch ergibt sich eine Vielzahl von einzelnen Mosaikbausteinen. Das hat ein Vorredner schon gesagt: Die Produktinformationsblätter sind sicherlich ein ganz zentraler Bestandteil, aber es muss natürlich die gesamte Emission beschrieben sein. Und dafür ist der Prospekt da. Das heißt, es stellt sich für uns die Frage – weil Sie um eine übergreifende Antwort über das Prospektrecht gebeten haben –: Wie wird diese Informationspyramide am besten in der Praxis verzahnt? Sie wissen, dass sich im Bereich der Produktinformationsblätter zurzeit verschiedene gesetzliche Vorschriften ergeben haben. Ab 1. Juni werden sich dann noch Neue ergeben. Die wesentlichen Anlegerinformationen, das Vermögensanlageninformationsblatt, dann die europäische Maßnahme, die sich auf Package Retail Investment Products erstrecken wird: Dieses miteinander zu verzahnen, ist sicherlich eine edle Aufgabe. Wir würden uns möglichst kohärente Rahmenbedingungen wünschen. Für mich ist im Augenblick offen, welchen Stellenwert genau die Kurzzusammenfassung in der Informationspyramide hat. Da wird vielleicht auch die untergesetzliche Maßnahme, die ich schon eingangs angesprochen hatte, noch einen Hinweis geben. Das ist auch ganz wesentlich für die Beantwortung Ihrer Frage im

Hinblick darauf, inwieweit der Prospekt oder das Gesetz tatsächlich zu einer Verbesserung der Transparenz für den Anleger führt. Vielen Dank.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Ich danke Ihnen. Für die Fraktion der FDP hat Herr Abg. Sänger das Wort.

Abg. Björn Sänger (FDP): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich habe eine Frage an das Deutsche Aktieninstitut. Sie monieren den Ansatz des Widerrufsrechts, was aus Ihrer Sicht Spekulationen gegen den Emittenten ermöglicht. Könnten Sie das bitte erläutern? Haben Sie hierzu einen Verbesserungsvorschlag? Und ich habe gewissermaßen eine Nachfrage an Die Deutsche Kreditwirtschaft hinsichtlich der Doppelbelastung mittelbarer Organschaften. Dass Sie die Summe nicht quantifizieren können, kann ich nachvollziehen. Können Sie vielleicht angesichts des von Ihnen geschilderten Konstrukts quantifizieren, wie viele Unternehmen oder Institute es betrifft?

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Das Wort hat Frau Heldt für das Deutsche Aktieninstitut.

Sve Cordula Heldt (Deutsches Aktieninstitut e. V.): Vielen Dank. Wir haben mit dieser Richtlinie ein grundsätzliches Problem. Es gab durchaus Bedarf für die Überarbeitung – ich muss ein bisschen ausholen –, denn es gibt den sogenannten Primärmarkt und den Sekundärmarkt. Die erstmalige Zulassung oder Einführung von Wertpapieren in den Markt würde das Prospektregime regeln. Und der Sekundärmarkt: Wenn die Aktien dann mal börsennotiert sind, regelt alles die sogenannte Transparenzrichtlinie oder Marktmissbrauchsrichtlinie. Da hätte wirklich Bedarf bestanden, das mal aufeinander abzustimmen. Das haben wir auch im Gesetzgebungsprozess auf europäischer Ebene angeregt. Zumindest ist dabei herausgekommen, dass die Kommission in einem Erwägungsgrund der Richtlinie – es ist der Erwägungsgrund 11 – den Auftrag bekommen hat, sich mal grundlegend Gedanken zu machen, wie das Verhältnis dieser Sekundärmarkt- und Primärmarkttrichtlinien ist. Ein praktische Konsequenz gibt es beim Widerruf: Wir nehmen mal an, es ist eine börsennotierte Aktie. Sie haben einen Prospekt, weil es ein öffentliches Angebot gibt, vielleicht für eine Kapitalerhöhung, und haben aufgrund der Marktmissbrauchsrichtlinie eine Ad-hoc-Mitteilung zu veröffentlichen. Das müssen Sie in der Regel sofort tun. Nach dem Prospektregime dürfen Sie aber nicht sofort diesen Nachtrag veröffentlichen. Der muss nämlich erst mal von der BaFin gebilligt werden. Das heißt, Sie haben hier eine Differenz von ein paar Tagen. Das bedeutet, ein findiger Anleger, der schon von der ad hoc-Mitteilung Nachricht bekommen hat, könnte jetzt die Wertpapiere kaufen und darauf spekulieren – es könnte ja auch eine positive Nachricht sein –, dass er, wenn der Nachtrag dann rauskommt, ein Widerrufsrecht ausüben kann – schließlich gibt der ihm dieses Recht –, wenn sich dieses Wertpapier innerhalb der zwei Tage nicht so entwickelt hat,

wie er es erwartet hat. Das heißt, wenn die Aktie wider erwarten fällt – Wie gesagt: Sie müssen auch bei sehr positiven Nachrichten eine ad hoc-Mitteilung oder einen Nachtrag machen –, dann hätte er die Möglichkeit, auf legalem Wege zwei oder drei Tage gegen Emittenten zu spekulieren. Dieser praktische Anwendungsfall – Da mögen Sie denken: Das ist ja total weit hergeholt! – ist einfach ein grundsätzliches Problem, das eigentlich bei einem so wichtigen Rechtsregime so nicht bleiben kann. Darüber müsste man mal nachdenken und die drei Richtlinien oder zwei Regelungsbereiche – Primär- und Sekundärmarkt – aufeinander abstimmen. Diese Lücke darf eigentlich nicht bestehen.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Für Die Deutsche Kreditwirtschaft hat Herr Jütten das Wort.

Sv Herbert Jütten (Die Deutsche Kreditwirtschaft): Herr Abg. Sänger, gerne nochmal zu dem Punkt. Ich hatte eben gesagt: Es sind unsere großen Konzerninstitute. Und die Antwort ist richtig. Das Thema wird bei uns in Ausschüssen diskutiert. Und aus den Ausschüssen heraus artikulieren sich auch solche Petiten. Warum ist es richtig, das nicht an einzelnen Instituten festzumachen, sondern an der Größe von Konzernen? Weil wir die Frage nach der Organisation von Kreditinstituten – das wissen Sie aus der aktuellen Diskussion – auch institutsintern sehr offen diskutieren müssen. Wir führen in Deutschland zur Zeit eine Diskussion um Trennbanken und Universalbanken. Nicht, dass ich hier den Trennbanken das Wort reden will. Ganz im Gegenteil! Aber das Thema führt dazu, dass Konzerne auch über ihre interne Struktur und Konstruktion nachdenken; nachdenken, ob es sinnvoll ist, bestimmte Einheiten in Untergesellschaften auszugliedern. Und für diese Konstellation wollen wir mit der Vermeidung von Doppelbelastungen und von Gewinnen die Offenheit und den Durchgriff des Prinzips sicherstellen, das Sie eben beschrieben haben.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Dr. Sieling für die Fraktion der SPD.

Abg. Dr. Carsten Sieling (SPD): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich habe noch zwei Fragen an Herrn Rechtsanwalt Mattil. Die erste betrifft die von Ihnen angesprochene Problematik, dass der Emittent einwilligen muss, wenn ein Finanzintermediär den veröffentlichten Prospekt nutzen will. Sie plädieren dafür, dass es für den Fall, dass diese Einwilligung fehlt, zu einer Haftung des Finanzintermediärs kommt. Ich würde Sie bitten, das noch einmal zu erläutern.

Meine zweite Frage bezieht sich auf das jetzt schon verschiedentlich diskutierte, generelle Problem, das Herr Dr. Knüppel vorhin mit der Formulierung „Lawine neuer Prospekte“ auf den Punkt gebracht hat. Ich würde Sie um Stellungnahme bitten, konkret zu der

zwölf-Monats-Regel, aber auch generell zu dem aufgeworfenen Problem der Flut von Informationen und wie wir den Anlegerschutz vor diesem Hintergrund effizienter machen könnten.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Herr Mattil hat das Wort.

Sv Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen): Vielen Dank für die Frage. Zunächst mal zu dieser Regelung, dass der Intermediär – also das wird wohl die Bank sein – eine Genehmigung des Emittenten benötigt: Die diesbezügliche Haftungsregelung steht, das habe ich gesehen, in den Erwägungsgründen der Richtlinie. Sie steht also nicht in der Richtlinie selbst. Das wurde dort nicht übernommen! Aber in den Erwägungsgründen Ziffer 10 ist, glaube ich, eine entsprechende Haftungsregelung dafür vorgesehen, dass die Bank einen Prospekt, der nicht mehr gültig ist, trotzdem verwendet oder ein Neuangebot aus dem Prospekt heraus macht, dem der Emittent nicht zugestimmt hat oder den sie nicht gefragt hat. Man sollte, wie gesagt, überlegen, ob man eine solche Haftungsregelung, wenn sie in den Erwägungsgründen der Richtlinien steht, übernimmt, ob Sie den entsprechenden Spielraum haben, das – falls sie in der Richtlinie nicht mehr vorgesehen ist – dann eben selbst zu tun. Auf die Frage nach den Prospekten und den vielen anderen Dingen hatten wir schon mal mit die Flut der Informationen angesprochen. Das fängt beim Prospekt an, das ist die laufende Berichterstattung, das sind die Ad-hoc-Mitteilungen, das sind die Nachträge – Was hatte ich vorhin noch? –: Es ist aus Sicht des Anlegers so viel zu beobachten, wenn man ein Wertpapier gekauft hat. Der ist damit komplett überfordert. Ich rede natürlich nur vom Kleinanleger, nicht vom professionellen Anleger. Da meine ich: Der wichtigste Teil des Prospektes ist nach meiner Erfahrung die Zusammenfassung. Ich weiß nicht, wie viele Prospekte Sie kennen oder schon mal gesehen haben: Das ist hoffnungslos! 200 Seiten, 300 Seiten, und dann seitenweise Formeln mit Berechnungen, was Sie beispielsweise für ein Guthaben bei Fälligkeit eines Wertpapiers haben. Da blicken Sie nicht durch! Und das liest auch niemand. Und das kann man auch von niemandem verlangen. Natürlich gibt es die Prospektspflicht. Das muss auch so sein. Aber für mich ist der zentrale und wichtigste Bestandteil des Prospektes die Zusammenfassung. Die kann man gar nicht hoch genug bewerten. Das ist auch die richtige Vorgabe in der Richtlinie. Nur die Ausgestaltung dieser Schlüsselinformationen finde ich wirklich wichtig. Da müssen die wesentlichen Risiken drin stehen, die Sprachgeschichten, die Probleme bei der Rechtsverfolgung und natürlich einiges andere, das Totalverlustrisiko. Die Schlüsselinformation, die Zusammenfassung muss so klar sein, dass man daraus in 10 Seiten, 15 Seiten, aber nicht mehr, schlau werden kann. Was ich jetzt von vorhin noch anmerken wollte: Die Zusammenfassung – möglicherweise habe ich das missverstanden, ich habe es schon in der Stellungnahme angesprochen –: In § 5 steht, dass die Zusammenfassung, die, wie gesagt, superwichtig ist, in der gleichen Sprache wie der ursprüngliche Prospekt verfasst werden soll. Und das ist ein klarer Widerspruch zu § 19. Da steht drin: Die

Zusammenfassung ist immer auf deutsch zu fassen. Ob das jetzt ein englischsprachiger oder ein deutscher Emittent ist oder ein ausländischer: Ganz egal! Die Zusammenfassung ist zwingend in deutsch zu machen. Ob das jetzt ein Versehen ist oder ob man das mit einer Klarstellung ergänzen sollte, ...? Ich möchte das noch einmal ansprechen: Die Zusammenfassung muss deutsch sein. Alles andere ist überhaupt nicht machbar. Zur 12-Monats-Regelung mit dem Prospekt – da waren Sie ja sehr ausführlich – meine ich: Es ist tatsächlich aus Sicht der Emittenten eine sehr große Belastung, jedes Jahr einen neuen Prospekt machen zu müssen. Wenn sich in den Dingen nicht groß etwas geändert hat, ist es, meine ich, wirklich ein bisschen arg viel Bürokratie. Da ist natürlich wichtig, dass die Nachtragspflichten korrekt erfüllt werden und, was ich vorhin schon gesagt habe, der Anleger auch in der Lage sein muss, die Nachträge zur Kenntnis zu nehmen. Da ist der große Fehler. Er hat nämlich überhaupt keine Chance. – Zwei Tage ab Veröffentlichung – Ich will es nochmal sagen: Da wird es niemals einen Widerruf geben, außer vielleicht von ein paar Leuten, die das missbrauchen. Das hatten Sie vorhin gesagt. Es wird sicher eine Hand voll Leute geben, die das machen, aber doch nicht die Masse der Anleger. Das gibt es doch gar nicht. Das habe ich noch nie gehört. Da stimmt, meine ich, die Anknüpfung nicht. Wenn, wie gesagt, korrekte Nachtragspflichten bestehen und erfüllt werden, meine ich, dass man die 12-Monats-Regelung nicht unbedingt braucht. Vielen Dank.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Vielen Dank. Die nächste Frage kommt von der Fraktion DIE LINKE., Frau Abg. Dr. Höll.

Abg. Dr. Barbara Höll (DIE LINKE.): Wir möchten nochmal eine Bitte an die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz richten: Könnten Sie sich noch einmal zum Problem für Anlegerinnen und Anleger der meist nicht ganz durchsichtigen und komplett ersichtlichen Kosten einer Vermögensanlage, vor allem bei Investmentfonds und Lebensversicherungen, äußern? Da interessiert uns, welche Vorschläge Sie unterbreiten, um für mehr Kostentransparenz – ich weiß nicht, ob man eine vollständige erreichen kann – zu sorgen. Welche weiteren Verbraucherschutzpolitischen Regelungen bedürfen generell aus Ihrer Sicht einer sehr baldigen Umsetzung? Danke.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Herr Diesselhorst hat das Wort. Bitte!

Sv Malte Diesselhorst (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.): Das ist natürlich auch eine Frage, die über den Rahmen der Anhörung etwas hinausgeht. Erstens sind wir natürlich der Meinung, dass die Kosten eines Anlageprodukts dem Anleger so transparent wie möglich und – das heißt auch – beziffert und nachvollziehbar dargestellt werden müssen, und zwar auch in den zusammengefassten Dokumenten bzw. im Produktinformationsblatt und so, dass die tatsächlichen Belastungen der Rendite durch

Kosten – darum geht es ja am Ende – auch für den Anleger klar erkennbar sind. Soweit das nicht genau bezifferbar ist oder es sich um Prognosen handelt, müsste auch das gekennzeichnet sein. Dass man letztendlich nicht alle versteckten Kosten eines Produkts konkret auflisten und aufführen kann, ist uns auch bewusst. Aber tatsächlich unterstütze ich Ihre Auffassung, dass da noch weitere Schritte erfolgen können, und das betrifft tatsächlich die Aufsplittung der Kosten, die Darstellung der Kosten an einer zentralen Stelle und auch die Nachvollziehbarkeit dieser Kosten.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Dr. Schick für die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN.

Abg. Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Danke schön. Meine erste Frage bezieht sich nochmal auf die Bankenabgabe. Das bleibt ja so ein bisschen diffus. Ich kann doch in den Veröffentlichungen, in den Investor Relations-Informationen einer Deutschen Bank, einer Commerzbank ein bisschen etwas über die Konzernstruktur sehen. Deswegen weiß ich nicht, warum man dazu einem Ausschuss nicht mal klar sagen kann: „Diese Institute haben solche Konstruktionen!“ und „So und so sind die Wirkungen!“. Das erwarte ich einfach. Das sind doch öffentlich vorhandene Informationen. Daraus muss man doch kein Geheimnis machen. Da wäre ich Ihnen dankbar, wenn Sie bei der Stellungnahme Klartext reden würden. Es ergibt doch sonst alles, was wir hier tun, keinen Sinn. Das Zweite ist: An der Stelle würde mich interessieren – gerne schriftlich nachgereicht, weil wir Sie vielleicht damit überraschen, dass wir da tatsächlich Informationsbedarf haben –, wenn ich eine Mittelholding habe, dann hat das ja eine Ratio. Das mache ich normalerweise, um Steuern zu sparen, Regulierungen zu umgehen oder andere Vorteile zu nutzen. Meistens sind es diese zwei. Und deswegen setze ich die meistens auch an einen anderen Standort. Wie kann man ausschließen, dass man nicht Umgehungsmöglichkeiten für die Bankenabgabe schafft, wenn man Ihrer Regelung folgt? Meine zweite Frage bezieht sich auf den Änderungsantrag Nummer 1, den wir erhalten haben. Jetzt weiß ich nicht, ob den Sachverständigen die Änderungsanträge zugegangen sind?

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Die sind erst heute morgen eingegangen. Die sind nicht mehr verschickt worden.

Abg. Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Dann muss ich kurz sagen, um was es da geht, um Herrn Mattil dazu zu fragen. Und zwar wird im § 2 Absatz 6, Satz 1, Nummer 20 des Kreditwesengesetzes – da geht es um die Bereichsausnahmen – die Frage mit den Sekundärmarktgeschäften oder Zweitmarktfonds thematisiert und damit eine neue Ausnahme geschaffen. Ich hoffe, ich habe das in der Kürze richtig zusammengefasst. Da würde

mich interessieren, wie Sie das bewerten, wenn Sie das spontan bewerten können. Ansonsten wäre ich dankbar, wenn Sie das dem Ausschuss nachreichen würden.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Ich nehme an, die erste Frage ging an Herrn Jütten?

Sv Herbert Jütten (Die Deutsche Kreditwirtschaft): Das glaube ich auch! Ich mache von Ihrem Angebot Gebrauch, Herr Abg. Dr. Schick: Wir werden diese Themen nachreichen. Da muss der Kollege nachliefern. Sie müssen die Informationen bekommen.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Es folgt Herr Mattil.

Sv Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen): Ich lese das gerade. Entschuldigung! Also: Das ist die Ausnahme für die Erlaubnispflicht für Unternehmen, die außer Finanzportfolioverwaltung und Anlageverwaltung keine Finanzdienstleistung machen; dies auch nur auf Vermögensanlagen beschränkt. Diese Regelung hatten wir, glaube ich, schon in der Ausschusssitzung zu den Änderungen bezüglich des grauen Kapitalmarkts besprochen. Die Finanzportfolioverwaltung, also die Vermögensverwaltung und die Anlageverwaltung sollen dann erlaubnisfrei tätig sein können. Das sind Ausnahmen, die wir ablehnen, weil ein Unternehmen, das in diesem Bereich, gerade bei den Vermögensanlagen, tätig ist und eine Vielzahl von Produkten oder auch Verwaltung anbietet, auch ein großes Volumen beinhaltet. Da werden große Umsätze etc. generiert. Ich meine, diese Ausnahmen dürften nicht sein. Das betrifft auch die Treuhandschaften. Das sind die Platzierungsgarantien. Das sind alle diese Ausnahmen, die wir da im KWG haben, die ich auf jeden Fall ablehne, weil es einfach keinen Grund gibt, die erlaubnisfrei zu lassen.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Nächster Fragesteller ist Herr Abg. Brinkhaus für die Fraktion der CDU/CSU.

Abg. Ralph Brinkhaus (CDU/CSU): Dann hat die Union noch eine Frage. Da Sie nicht auf das Angebot von Herrn Abg. Dr. Schick eingegangen sind, das angesichts der Kurzfristigkeit der Zeit nachzureichen, sondern schon eine allumfassende Beurteilung dieser ganzen Sache abgegeben haben, stellt sich für mich die Frage, ob es Sinn macht – auch vor dem Hintergrund dessen, was Frau Franke vom BVI eben gesagt hat –, dass wir bestimmte Konstrukte für einen sehr, sehr begrenzten Zeitraum unter das KWG ziehen und dann wieder rausziehen und in das Investmentgesetz ziehen. Vielleicht nehmen Sie das einfach mit und beantworten es nachher nochmal schriftlich, denn es ist jetzt auch nicht fair, wenn Sie das sofort machen sollen.

Sv Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen): Das ist klar. Das mache ich gerne. Nur: Wir hatten dieses Thema schon in einem anderen Zusammenhang diskutiert, nämlich beim Vermögensanlagengesetz. In diesem Zuge hatten wir uns, was jetzt die Vermögensanlagen betrifft, mit diesem Thema schon beschäftigt. Ganz so überraschend kommt es jetzt nicht für mich. Zweitens – wenn jetzt die AIFM-Richtlinie kommt, dieses oder nächstes Jahr, weiß ich gar nicht genau –: Der Ansatz der AIFM ist ja das Management von Alternativinvestmentfonds, das sich nicht an Prospekte, Vertrieb oder Billigungen richtet. Das ist mehr eine Registrierung dieser Anbieter, wobei Brüssel da natürlich die großen Dimensionen im Kopf hat. Das heißt: Schwelle von 500 Millionen Euro und bei Krediten von 100 Millionen Euro. Ich weiß nicht, ob das nicht wieder völlig am Bedarf vorbeigeht, zumindest was Deutschland betrifft.

– Zwischenruf –

Sv Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen): Ja, klar! Genau! Und ob diese Regelung jetzt ... Da muss ich zurück fragen: Was hat die mit der AIFM zu tun? Warum soll die dann wieder aus dem KWG rausfallen? Wieso?

– Zwischenruf –

Sv Peter Mattil (Rechtsanwälte Mattil & Kollegen): Sicher wird sich einiges ändern, aber ich gehe nicht davon aus, dass speziell diese Tätigkeiten ... Gut! Das müsste ich mir genauer ansehen! Gerne! Danke.

Vorsitzende Dr. Birgit Reinemund: Ich danke Ihnen für die rege Diskussion. Wir sind am Ende der Zeit angekommen. Herzlichen Dank an alle Beteiligten. Ich wünsche einen guten Heimweg und einen schönen Tag.

Ende der Sitzung: 14:28 Uhr

Dr. Birgit Reinemund, MdB
Vorsitzende