

3. März 2011

Weiterhin lückenhaft!

**Stellungnahme des Verbraucherzentrale Bundesverbandes zum
Diskussionsentwurf zur Novellierung des
Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts**

Gliederung

1. Vorbemerkung	3
a) Zahlreiche „graue“ Finanzanlagen weiter unbeaufsichtigt	3
b) Zersplitterte Vermittleraufsicht manifestiert	3
c) Wesentliche Grundfragen bei Finanzanlagevermittlern nicht im Gesetz geregelt	3
2. Kommentierung der Regelungen im Vermögensanlagengesetz-E	4
a) Anwendungsbereich des Gesetzes (§ 1 Abs. 2 VermAnlG-E)	4
b) Weitere Einschränkungen im Anwendungsbereich (§ 2 VermAnlG-E)	4
c) Beaufsichtigte Personen	5
d) Vertriebsbeschränkungen	5
e) Inhalt des Verkaufsprospektes (§ 7 VermAnlG-E)	6
f) Billigung des Verkaufsprospekts (§ 8 VermAnlG-E)	6
g) Vermögensanlagen-Informationsblatt (§ 13 VermAnlG-E)	7
h) Anlegerinformation (§ 15 Abs. 1 VermAnlG-E)	9
i) Untersagung von Werbung (§ 17 Abs. 1 VermAnlG-E)	9
j) Haftung bei fehlerhaftem Prospekt (§ 21 Abs. 4 Nr. 1 VermAnlG-E)	10
3. Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes (§ 2 a Nr. 7 lit.e WpHG-E) in Verbindung mit Änderung des Kreditwesengesetzes (§ 2 Abs. 6 S. 1. Nr. 8 lit e KWG-E)	11
4. Änderung des Kreditwesengesetzes – Erlaubnisfreiheit § 2 KWG	11
5. Änderung der Gewerbeordnung	12

1. Vorbemerkung

Vorweg ist anzumerken, dass der Diskussionsentwurf erfreulicherweise einige seit langem vom vzbv erhobene Forderungen umsetzt. Zu begrüßen ist ausdrücklich, dass auch für die Vermittlung geschlossener Fonds künftig Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten gelten sollen. Auch zu begrüßen ist das Erfordernis einer Sachkundeprüfung. In beiden Punkten wird es aber erheblich auf die konkrete Ausgestaltung ankommen. Ebenso begrüßen wir die erweiterte Definition von Anteilen an Vermögensanlagen als Finanzinstrumente im Sinne des WpHG und KWGs. Damit werden diese Produkte der Solvenz- und Marktaufsicht der BaFin unterstellt. Dies ist eine langjährige Forderung des vzbv. Positiv ist überdies die Abschaffung der Sonderverjährungsvorschriften bei der Prospekthaftung und damit Anpassung an die allgemeinen Verjährungsvorschriften des BGB.

Trotz vielfältiger positiver Ansätze zur Verbesserung des Verbraucherschutzes lässt der Entwurf trotzdem einschneidende Regelungslücken, die überdacht werden müssen, wenn man den Anlegerschutz tatsächlich nachhaltig stärken möchte:

a) Zahlreiche „graue“ Finanzanlagen weiter unbeaufsichtigt

Leider übernimmt der Regelungsvorschlag weitgehend die bisherigen Einschränkungen im Anwendungsbereich aus dem Verkaufsprospektgesetz. Dies schafft zum einen Möglichkeiten, sich der Aufsicht zu entziehen, blendet zum anderen aber besonders riskanten Anlagemöglichkeiten aus. Namentlich zu nennen sind hier unter anderem Angebote so genannter Schrottimmobilien oder der Verkauf von Diamanten und Gold als Kapitalanlage sowie Bankgarantien. Der Vorschlag steht im Widerspruch zur Aussage des Koalitionsvertrags: „Kein Anbieter von Finanzprodukten soll sich der staatlichen Finanzaufsicht entziehen können.“

b) Zersplitterte Vermittleraufsicht manifestiert

Unser zentraler Kritikpunkt am bisherigen Regulierungsbemühen bleibt bestehen. Der Gesetzentwurf löst weiterhin nicht die Schwäche einer teilweise gewerberechtlichen Regulierung und Beaufsichtigung des Finanzvertriebs auf. Denn für den Vertrieb dieser Finanzinstrumente wird eine Ausnahmeregelung definiert und die entsprechende Regulierung und Beaufsichtigung dieses Finanzvertriebs der Gewerbeordnung zuordnet. Das Festhalten der Aufspaltung in BaFin und Gewerbeämter ist nicht nachvollziehbar und sollte deshalb nochmals auf den Prüfstand.

c) Wesentliche Grundfragen bei Finanzanlagevermittlern nicht im Gesetz geregelt

Die Regelungen zu den Finanzanlagevermittlern sind unpräzise und lückenhaft. Vielfach wird lediglich eine Verordnungsermächtigung vorgenommen. So postuliert das Gesetz eine Pflicht zur Sachkunde der

Vermittler. Gleichzeitig enthält es aber eine Verordnungsermächtigung zu den Ausnahmen von der Erforderlichkeit der Sachkundeprüfung. Es ist aber Aufgabe des Parlamentes, wesentliche Grundfragen in einem Gesetz zu regeln und nicht dem Ordnungsgeber zu überlassen.

2. Kommentierung der Regelungen im Vermögensanlagengesetz-E

a) Anwendungsbereich des Gesetzes (§ 1 Abs. 2 VermAnlG-E)

In § 1 Abs. 2 VermAnlG-E erfolgt eine abschließende Legaldefinition der Vermögensanlage und damit des Anwendungsbereichs des Gesetzes. Alle Anlageformen, die nicht den dort festgelegten Kategorien zugeordnet werden können, sind vom Anwendungsbereich und damit von der Aufsicht durch die BaFin ausgeschlossen.

Namentlich zu nennen sind hier unter anderem Angebote so genannter Schrottimmobilien oder der Verkauf von Diamanten und Gold als Kapitalanlage sowie Bankgarantien. Unter dem Blickwinkel des Anlegerschutzes besonders relevant sind dabei Schrottimmobilien, bei denen der Verkehrswert der erworbenen Immobilie von Anfang an erheblich geringer ist als der vom Kleinanleger aufgenommene Finanzierungskredit. Kommt es zu einem vorzeitigen Verkauf der Immobilie, erleiden Anleger teils existenzbedrohend hohe Verluste.

Zudem bleibt eine Eigenheit des Grauen Kapitalmarktes aber nach wie vor seine potentielle Vielfältigkeit. Sollten Modelle entdeckt werden, die am Rande der Definition von Beteiligungen atypisch mit derselben potentiellen Gefahr Verbraucher schädigen könnten und von der o.g. durchaus weit gefassten Definition nicht erfasst werden, würden diese nicht der Aufsicht der BaFin unterstehen.

Wir fordern daher eine offenere Definition des Begriffs der Vermögensanlage, so dass alle Produkte und Dienstleistungen erfasst sind, die dem Angeboten werden um eine Rendite zu erzielen. In den Ausnahmen in § 2 VermAnlG-E wäre alle Anlageformen aufzuzählen, die schon der Aufsicht durch die BaFin unterliegen.

Zumindest sollte der abschließende Katalog in § 1 Abs. 2 VermAnlG-E durch die Einfügung des Wortes „insbesondere“ geöffnet werden.

b) Weitere Einschränkungen im Anwendungsbereich (§ 2 VermAnlG-E)

Nach § 2 VermAnlG-E bleiben weitere Einschränkungen im Anwendungsbereich bestehen, wodurch einige Arten von Vermögensanlagen vom Anwendungsbereich des Gesetzes ausgenommen bleiben. Die Pflicht zur Veröffentlichung von Anlegerinformationen und die Haftung für Falschangaben soll nicht bei Offerten gelten, bei denen von derselben Vermögensanlage nicht mehr als 20 Anteile angeboten werden oder bei denen der Verkaufspreis der im Zeitraum von zwölf Monaten angebotenen

Anteile insgesamt 100.000 Euro nicht übersteigt oder bei denen der Preis jedes angebotenen Anteils mindestens 200.000 Euro je Anleger beträgt.

Diese quantitativen Grenzen laden zum Missbrauch ein, da sie Umgehungsmöglichkeiten einräumen, um den mit dem Gesetz verfolgten Anlegerschutz auszuhebeln. So ist es zweifelhaft, warum Anleger aus dem Schutzzweck des Gesetzes ausgenommen sein sollen, weil die Mindestanlage 200.000 Euro beträgt. Zum Einen sind auch vermögende Kunden schutzbedürftig. Zum Anderen werden Umgehungstatbestände geschaffen. So ist es beispielsweise denkbar, dass ein Treuhänder die Anteile in Höhe von 200.000 Euro kauft und im Innenverhältnis unaufgedeckt weitere Kleinanleger dahinterstehen.

Auch sind Angebote bekannt, bei dem der Initiator genau 19 Anleger einwarb und wo die Verbraucher nun in der persönlichen Haftung in Höhe von 3 Millionen Euro stehen.

Der Verbraucherschutz darf nicht an Bagatellgrenzen scheitern. Die im Diskussionsentwurf vorgesehenen Ausnahmen sollten gestrichen werden.

c) Beaufsichtigte Personen

Der Diskussionsentwurf sieht vor, dass sich die Aufsicht ausschließlich auf den Emittenten einer Vermögensanlage beziehen soll. Dies greift zu kurz. Der Emittent eines geschlossenen Fonds ist regelmäßig eine leere Unternehmenshülle in der Rechtsform einer GmbH & Co KG. Viel wichtiger wäre es, die hinter dieser Hülle stehenden Personen (Initiatoren und Gründungsgesellschafter) in die Aufsicht einzubeziehen. Von deren Zuverlässigkeit und fachlichen Qualifikation hängt der Erfolg der Vermögensanlage maßgeblich ab. Unmittelbar ihnen gegenüber sind Sanktionen zu verhängen. Sanktionen gegenüber dem geschlossenen Fonds wirken sich demgegenüber im Zweifel vor allem gegen die Fondsanleger aus.

d) Vertriebsbeschränkungen

Wir fordern ein Verbot, Vermögensanlagen mit Nachschusspflichten an Kleinanleger aktiv zu vertreiben. In § 112 Abs. 2 InvG ist festgelegt, dass Hedgefonds nicht öffentlich vertrieben werden dürfen, weil sie sehr komplex sind, die Verbraucher die Produkte nicht verstehen und einen Totalverlust erleiden können. Bei Vermögensanlagen mit Nachschusspflichten verlieren die Verbraucher nicht nur ihre Einzahlungen. Sie müssen zusätzlich über mögliche Nachschüsse ihr sonstiges Vermögen aufbrauchen. Ein Kleinanleger kann sich in aller Regel schon einen Totalverlust nicht leisten, erst Recht aber keine Nachschussverpflichtung.

e) Inhalt des Verkaufsprospektes (§ 7 VermAnIG-E)

§ 7 Abs. 2 VermAnIG-E

Das Gesetz sieht keine Prüfung der inhaltlichen Richtigkeit der Prospektangaben durch die BaFin vor. Der Hinweis, dass die BaFin die inhaltliche Richtigkeit der Angaben im Verkaufsprospekt nicht geprüft hat, ist für Anleger von wesentlicher Bedeutung. Allerdings ist es mehr als zweifelhaft, ob dieser Hinweis allein im Prospekt ausreichend ist. Dies gilt selbst für den Fall, dass er besonders hervorgehoben wird.

Ein verbesserter Anlegerschutz kann unseres Erachtens nur dadurch erreicht werden, dass der Hinweis klar und deutlich auf dem Deckblatt anzubringen ist. Dies bestätigt beispielsweise das Betrugsmodell *Kuba Investment*, wo der Hinweis, dass die BaFin keine inhaltliche Kontrolle vornimmt, in dem Prospekt nicht zu einem vollständigen Anlegerschutz geführt hat. Mit der sogenannten BaFin-Genehmigung wurde auf Vertriebsveranstaltungen geworben. Den Anlegern sind zwar die Prospekte ausgehändigt worden, viele Anleger haben diese aber nicht vollständig gelesen. Ein deutlicher Hinweis auf dem Deckblatt hätte zumindest einen Teil der Schäden vermeiden können.

§ 7 Abs. 3 Satz 2 VermAnIG-E

Mit einer Rechtsverordnung (§ 7 Abs. 3 Satz 2 VermAnIG-E) können Ausnahmen bestimmt werden, um von bestimmten Angaben im Verkaufsprospekt abzusehen. Da solche Ausnahmemöglichkeiten auslegungsfähig sind und wiederum die Gefahr der Vorenthaltung relevanter Informationen birgt, sollte die Ausnahmemöglichkeit gestrichen werden.

f) Billigung des Verkaufsprospekts (§ 8 VermAnIG-E)

Mit § 8 VermAnIG-E wird der BaFin eine erhöhte Prüfpflicht auferlegt. Danach muss die BaFin neben der Vollständigkeitsprüfung künftig auch eine zusätzliche Kohärenz- und Verständlichkeitsprüfung vornehmen.

Grundsätzlich ist die Erweiterung des Prüfumfangs positiv zu bewerten. Denn bislang führt die BaFin lediglich eine formelle Prüfung des Prospekts durch, das heißt sie überprüft den Prospekt bislang lediglich auf inhaltliche Vollständigkeit der gesetzlichen Angaben.

Trotzdem ist die Neuregelung in ihrer jetzigen Fassung weiterhin unzureichend. Es fehlt eine materielle Prüfung und Bewertung des Fondskonzeptes. Aus Sicht des vzbv gibt es hier nur zwei Lösungsalternativen: Entweder ist der BaFin auch die materielle Prüfungskompetenz zuzuweisen oder aber der Anbieter ist gesetzlich zu verpflichten, seinen Prospekt von einem Wirtschaftsprüfer begutachten zu lassen.

Stellt dieser Mängel im Prospekt fest, so ist der Emittent zu verpflichten, den Prospekt entsprechend zu korrigieren. Der Wirtschaftsprüfer müsste gegenüber dem Anleger für die im Gutachten getroffenen Aussagen haften, dies insbesondere, weil regelmäßig mit dem Vorhandensein eines solchen Gutachtens

geworben wird. Die Haftung gegenüber den Anlegern ist auch deshalb geboten, um dem Prüfer die Interessenlage deutlich zu machen. Um streng aus der Perspektive der Anleger zu prüfen, muss der Prüfer die volle Haftung gegenüber den Anlegern übernehmen.

Zusätzlich müsste die BaFin das Recht erhalten, eine gesonderte Einzelprüfung eines Prospekts in Auftrag geben zu können. Sie könnte damit auch Externe beauftragen. Ein entsprechenden Mechanismus gibt es schon heute bei Auffälligkeiten hinsichtlich der Rechnungslegung.

Da das Gutachten zwingend zu erstellen ist, ist es generell zu veröffentlichen und dem Verkaufsprospekt beizufügen. Ein Interesse aus Sicht des Emittenten oder des Wirtschaftsprüfers, eine solche Veröffentlichung abzulehnen, können wir nicht erkennen. Schließlich sind solche Veröffentlichungspflichten im geregelten Kapitalverkehr Gang und Gäbe. Seitens der Anleger kommt erschwerend hinzu, dass ein solches Gutachten letztendlich von den Anlegern bezahlt wird und es sich daher verbietet, einem potentiellen Anleger den Zugriff auf diese Informationen zu erschweren. Dies gilt besonders, wenn man bedenkt, dass hiermit eine Werbeaussage getätigt werden soll.

g) Vermögensanlagen-Informationsblatt (§ 13 VermAnIG-E)

Grundsätzlich begrüßen wir eine vereinfachte Verbraucherinformation zu Vermögensanlagen. Allerdings sehen wir nach den Erfahrungen mit dem vereinfachten Verkaufsprospekt bei Investmentfonds und mit den derzeit von Banken ausgehändigten Produktinformationsblättern das Erfordernis einer Standardisierung.

Auch im Informationsblatt muss an hervorgehobener Stelle über den Totalverlust des eingezahlten Geldes und eine eventuelle Nachschussverpflichtung informiert werden. Ein entsprechender Hinweis allein im ausführlichen Prospekt genügt nicht, da nach der Erfahrung solche Aussagen, selbst wenn sie nicht übersehbar gestaltet sind, nicht wahrgenommen werden. Entweder wird der Prospekt nicht übergeben oder der Berater erklärt im Gespräch etwas völlig anderes.

§ 13 Abs. 1 VermAnIG-E

Wir begrüßen, dass die Erstellungspflicht für das Informationsblatt beim Anbieter und nicht, wie beim Produktinformationsblatt beim Vertrieb liegt. Auch zu unterstützen ist die Pflicht zur Veröffentlichung im Internet (§ 13 Abs. 5 VermAnIG-E). Allerdings sollte klargestellt werden, dass Vertriebsvergütungen, die vom jeweiligen Vertriebsweg abhängen und damit variieren können, vom Anbieter differenziert ausgewiesen werden müssen. Der Emittent sollte also zwingend die Angaben des jeweiligen Vertriebsweges beachten müssen.

§ 13 Abs. 2 Nr. 5 VermAnIG-E

Wir begrüßen das Erfordernis der Offenlegungspflicht aller mit der Vermögensanlage verbundenen Kosten und Provisionen im Informationsblatt. Allerdings ist diese Pflicht auch auf Margen auszuweiten, um Umgehungsmöglichkeiten über den Absatz als Festpreisgeschäft anstelle eines

Kommissionsgeschäfte auszuschließen. Denn Verbraucher erkennen in aller Regel nicht, ob sie statt eines Kommissionsgeschäftes ein Festpreisgeschäft¹ tätigen, das rechtlich als Kaufvertrag zu werten ist. Beide Formen des Wertpapierabschlusses können aber erhebliche rechtliche Unterschiede für den Kunden bedeuten.

Um Missbrauchspotentiale auszuschließen, sollten Margen gleichermaßen wie Provisionen offenzulegen sein.

§ 13 Abs. 2 VermAnlG-E

Nach der jetzigen Formulierung muss der Anleger in der Lage sein, die wesentlichen Angaben „einschätzen“ zu können. Aus Anlegersicht ist daher eine härtere Formulierung wie „erfassen“ oder „erkennen“ geeigneter, den Anlageschutz sicher zu stellen. Dies gilt insbesondere für das neu angeführte Vermögensanlage-Informationsblatt, in dem eine Kurzübersicht über wesentliche Angaben gegeben werden soll.

§ 13 Abs. 3 Nr. 2 VermAnlG-E

Zu bemängeln ist, dass die BaFin das Vermögensanlagen-Informationsblatt nicht prüft. Es wird in Zukunft doch so sein, dass das zentrale schriftliche Dokument, das der Anleger erhält, das Vermögensanlagen-Informationsblatt sein wird. Gerade dieses Dokument, das faktisch in vielen Fällen die zentrale Grundlage für die Kaufentscheidung sein wird, wird von der BaFin aber weder auf Vollständigkeit, Kohärenz oder Verständlichkeit geprüft.

Die BaFin-Prüfung sollte daher zwingend auf das Vermögensanlagen-Informationsblatt übertragen werden.

§ 13 Abs. 3 Nr. 4 VermAnlG-E

Der Hinweis darauf, dass ein Anleger eine Anlageentscheidung auf die Prüfung des gesamten Verkaufsprospekts stützen sollte, muss deutlich und hervorgehoben auf dem Informationsblatt dargestellt werden. Andernfalls besteht in der Praxis die Gefahr, dass das Studium des Prospektes durch das Informationsblatt ersetzt wird, weil der Anleger annimmt, bereits durch das Infoblatt aufgeklärt zu sein. Dies wäre eine Verschlechterung des Anlegerschutzes. Es ist daran zu denken, dass insbesondere unerfahrene Kleinanleger bewusst auf dem grauen Kapitalmarkt umworben werden. In der jetzigen Fassung kann das neu einzuführende Vermögensanlagen-

¹ Das Festpreisgeschäft stellt sich im Verhältnis Kunde - Bank als Kaufvertrag dar, bei welchem die Bank die Verpflichtung trifft, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen. Bei Festpreisgeschäften ist keine Ausführung an der Börse vorgesehen. Vielmehr kann die Bank Wertpapiere, die sie in ihrem Eigenbestand hat, liefern oder sich diese zunächst selbst beschaffen. In Abweichung zum Kommissionsgeschäft, bei welchem der Preis der Kommission vom Preis des Ausführungsgeschäfts abhängig ist, wird beim Festpreisgeschäft ein fester und nach objektiven Kriterien bestimmbarer Preis vereinbart.

Informationsblatt gar eine Verschlechterung des Anlegerschutzes erzeugen.

§ 13 Abs. 5 VermAnIG-E

Nach dieser Vorschrift sind die in dem Vermögensanlagen- Informationsblatt enthaltenen Angaben während der Dauer des öffentlichen Angebots zu aktualisieren, wenn sie unrichtig oder unvereinbar mit den Angaben im Verkaufsprospekt sind.

Klarzustellen ist, dass der Prospektverantwortliche trotz Nachtrag denjenigen Erwerbern haftet, die bis zur Korrektur die Vermögensanlage erworben haben.

§ 13 Abs. 6 VermAnIG-E

Wie bereits oben erläutert sehen wir es als erforderlich an, insbesondere mit Blick auf den gescheiterten vereinfachten Verkaufsprospekt bei Investmentfonds, das Informationsblatt von Anfang an zu standardisieren, um die Verständlichkeit und Vergleichbarkeit dieser Information zu garantieren.

Die Verordnungsermächtigung des BMF zum Informationsblatt sollte daher als Muss- statt als Kann-Vorschrift gestaltet sein - zumindest jedoch als Soll-Vorschrift.

h) Anlegerinformation (§ 15 Abs. 1 VermAnIG-E)

Gemäß vorliegenden Entwurfs, soll die Verpflichtung des Anbieters zur Verfügungstellung des Prospektes nur auf Verlangen des Verbrauchers erfolgen. Hierdurch wird dem Emittenten automatisch der Nachweis erleichtert, dass die Vermögensanlagen nicht auf Grund des Verkaufsprospekts erworben wurden. Nach § 21 Abs. 4 Nr. 1 VermAnIG-E haftet der Emittenten nicht, wenn die Vermögensanlage nicht auf Grund des Verkaufsprospektes erworben wurde.

Dies lädt zum Missbrauch ein. Es besteht für den Emittenten kein Anreiz, den Prospekt auch wirklich auszuhändigen. Der Verkaufsprospekt muss deshalb stets ausgehändigt werden. So wird die gesetzliche Vermutung aufrechterhalten, dass das Studium des Verkaufsprospektes für die Anlageentscheidung wesentlich war. Andernfalls geht die Beweislastregel ins Leere und es erfolgt eine Beweislastumkehr zu Lasten des Verbrauchers.

Der Anbieter sollte daher sogar verpflichtet sein, den Prospekt dem Anleger in ausreichender Zeit vor Abschluss des Vertrages zu übergeben.

i) Untersagung von Werbung (§ 17 Abs. 1 VermAnIG-E)

Gemäß § 17 Abs. 1 VermAnIG-E kann die Bundesanstalt Werbung mit Angaben untersagen, die geeignet sind, über den Umfang der Prüfung nach § 8 Abs. 1 i VermAnIG-E irrezuführen.

Unsere klare Auffassung dazu lautet allerdings: Wenn eine Werbung geeignet ist, über den Umfang der Prüfung der Bafin irrezuführen, so muss diese Werbung untersagt werden. Für die Einräumung eines Ermessensspielraums sehen wir hier schlicht keinen Raum. Wir können aus zahlreichen Schilderungen von geschädigten Anlegern berichten, dass in mündlichen Gesprächen die Bafin-Gestattung erwähnt und als Verkaufsargument vorgebracht wird. Typische mündliche Verkaufsaussagen sind:

- „wenn das unseriös wäre, hätte die BaFin das ja gar nicht genehmigt“
- „die Anlage ist ja auch von der BaFin geprüft worden“

Die Kann-Vorschrift sollte durch eine Muss-, zumindest durch eine Soll-Vorschrift ersetzt werden.

j) Haftung bei fehlerhaftem Prospekt (§ 21 Abs. 4 Nr. 1 VermAnlG-E)

Die Regelung in § 21 Abs. 4 Nr. 1 VermAnlG-E, nach der die Prospekthaftung wegen eines fehlerhaften Prospektes nicht greift, halten wir für inakzeptabel. Sie schafft den Anreiz für die Anbieter und Vermittler, den Prospekt nicht auszuhändigen und dies entsprechend zu dokumentieren. Hierdurch wird dem Anleger nicht nur die Möglichkeit genommen, Schadensersatz wegen fehlerhaften Prospektes einzuklagen, sondern auch Markt- und Produkttransparenz verhindert.

Schließlich ist es auch denkbar, dass die Anlageentscheidung auf Prospektinformationen fußt, ohne diesen direkt gelesen zu haben, sondern weil sich der Vermittler im Beratungsgespräch auf diese bezogen hat. Typisch ist sicherlich auch, dass sich Wirtschaftsdienste, die Anlageformen bewerten, sich unmittelbar auf Prospektangaben beziehen.

Der in § 21 Abs. 4 Nr. 1 VermAnlG-E formulierte Ausschluss sollte daher gelöscht werden. Dafür sollte in § 21 Absatz 1 VermAnlG-E am Ende folgender Satz eingefügt werden:

„Er wird unwiderleglich vermutet, dass ein Erwerber diese aufgrund des Verkaufsprospektes erworben hat, wenn dieser unrichtige oder unvollständige Angaben im Sinne des Satzes 1 enthält“

Letztlich würde die vorgeschlagene Formulierung nur die *Anlagestimmung* wiedergeben, von dem die Ersteller des Diskussionsentwurfs auch ausgehen.² Um hier eine Inkongruenz zu vermeiden, sollte diese Anlagestimmung sich im Gesetzestext wiederfinden, so wie es oben vorgeschlagen wurde.

Ausdrücklich begrüßen wir demgegenüber die Abschaffung der Regelung, wonach keine Prospekthaftungsansprüche bestanden, wenn der Anleger später als sechs Monate nach Prospektveröffentlichung Anteile an einer Vermögensanlage erwirbt. Diese Regelung passt nicht auf geschlossene

² siehe hierzu Seite 59 und Begründung zu Abs. 1 von § 21 VermAnlG-E

Fonds, so dass wir die Ausdehnung der Prospekthaftung auf zwei Jahre nach Prospektveröffentlichung ausdrücklich begrüßen.

3. Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes (§ 2 a Nr. 7 lit.e WpHG-E) in Verbindung mit Änderung des Kreditwesengesetzes (§ 2 Abs. 6 S. 1. Nr. 8 lit e KWG-E)

Anteile an Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Absatz 2 des VermAnlG sollen legaldefiniert werden als Finanzinstrumente nach § 2 Abs. 2b WpHG. Die Definition von Anteilen an Vermögensanlagen als Wertpapiere im Sinne des WpHGs halten wir für richtig, aber auch für überfällig im Lichte der EU-Finanzmarkttrichtlinie MiFID.

Allerdings sieht der Gesetzentwurf durch § 2 Abs. 2a Nr. 7 lit. e WpHG-E in Verbindung mit § 2 Abs. 6 S. 1. Nr. 8 lit e KWG-E für den Vertrieb von Anteilen an Vermögensanlagen eine Ausnahmeregelung vor. Diese Ausnahmeregelung führt dazu, dass alle im WpHG vorgesehenen Wohlverhaltenspflichten für den Vertrieb von Anteilen an Vermögensanlagen nicht gelten und die Zuständigkeit der BaFin für die aufsichtsrechtliche Kontrolle verhindert wird.

Diese politische Entscheidung ist aus unserer Sicht falsch und fatal. Es bleibt bei einer zersplitterten Aufsicht über Finanzvermittler mit der Folge eines unterschiedlich strengen Vollzugs bei Verstößen gegen anlegerschützende Vorschriften. Darüber hinaus bleibt der *nicht WpHG-regulierte Finanzvertrieb* von allen verbraucherschützenden präventiven Maßnahmen der BaFin, die beispielsweise von Verhaltensrichtlinien ausgehen, vollständig ausgenommen.

Aus Perspektive des Verbraucherschutzes ist dies ein suboptimaler Zustand, da die Aufsicht zersplittert bleibt und - gerade im so wichtigen Bereich des Schutzes der Ersparnisse der Verbraucher - damit unterschiedliche Schutzniveaus manifestiert werden.

Dementsprechend sollte von allen Ausnahmen bezüglich des Vertriebs einzelner Finanzinstrumente Abstand genommen werden. Somit sollte auch die Ausnahmeregelung für den freien Fondsvertrieb (§ 2 a Nr. 7 lit. d WpHG) gestrichen werden.

4. Änderung des Kreditwesengesetzes – Erlaubnisfreiheit § 2 KWG

In den Ausnahmen des § 2 KWG sind Treuhänder, die u.a. die Mittelverwendung kontrollieren sollen, und Platzierungsgaranten genannt. Diese Tätigkeiten sollen auch weiterhin erlaubnisfrei bleiben.

Das Problem dabei ist, dass Treuhänder immer von den Emittenten gesucht und den Anlegern gestellt werden. Damit steht der Treuhänder automatisch im Lager des Emittenten. Uns werden immer wieder Fälle geschildert, in denen Anlegern beispielsweise eine auftretende Krise verschwiegen und dann alles unternommen wurde, um den Emittenten zu schützen. So weigern sich Treuhänder beispielsweise beharrlich, Anlegern die Adressen ihrer Mitgesellschafter herauszugeben.

Aus unserer Sicht kommt dagegen der Kontrolle der Mittelverwendung bei Finanzanlagen durch den Treuhänder eine entscheidende Rolle zu. Wir ge-

hen davon aus, dass seriöse Mittelverwendungskontrolleure einen Beitrag dazu leisten können, Betrugsmodelle zu verhindern. Zentrale Forderung ist damit, dass die Mittelverwendungskontrolleure eine Banklizenz besitzen müssen. Gegebenenfalls könnte man das Erfordernis einer BaFin-Genehmigung von dem geplanten Investitionsvolumen des Fonds abhängig machen und diese nur bei großen Fonds verlangen. Zumindest betrügerische Großschäden könnten so stark eingedämmt werden.

Bei Platzierungsgaranten besteht das Problem, dass es sich dabei um nicht leistungsfähige Gesellschaften handeln kann. In einem aktuellen Fall wurde uns geschildert, dass eine Platzierungsgarantin eine Platzierungsgarantie in Höhe von ca. 100 Mio. Euro übernommen und dafür eine Gebühr von 15 Mio. Euro kassiert hat. Die Platzierungsgarantin ist aber vermögenslos und kann bei Eintreten des Garantiefalles keinerlei Zahlungen leisten.

Aus unserer Sicht ist das Garantiegeschäft ein Bankgeschäft und sollte damit nach dem KWG erlaubnispflichtig sein. Für geschlossene Fonds darf es keine Ausnahmen geben.

5. Änderung der Gewerbeordnung

Wir können weiterhin keinen sachlichen Grund erkennen, weshalb bei der Vermittlung ein und desselben Produktes unterschiedliche staatliche Aufsichtsniveaus gelten, je nachdem ob der Marktteilnehmer unter das WpHG beziehungsweise KWG fällt oder eben nicht. Mithin gibt es keinen aus Verbrauchersicht nachvollziehbaren Grund, weshalb eine Vielzahl von Finanzdienstleistern von der Gewerbeaufsicht und die anderen von der BaFin beaufsichtigt werden.

Zu befürchten ist auch, dass aus der Ausgliederung dieses wichtigen Segmentes des Kapitalmarktes auf die Gewerbeämter sogar eine erhöhte Bürokratie resultiert. Wir gehen davon aus, dass ein erfahrener BaFin-Beamter mit seinen Erfahrungen und Beurteilungsmöglichkeiten in der Lage ist ein Vielfaches der Dienstleister zu überwachen, die von einem auf andere Prüfungen spezialisierter Gewerbebeamter naturgemäß schaffen kann. Zu bedenken ist auch, dass bei der BaFin alle Prospekte liegen, die bei der Vermittlung zum Einsatz kommen. Ein Beamter des Gewerbeamtes müsste Prospekt aufwendig anfordern.

Zudem fällt auf, dass alle vorgesehenen Wohlverhaltenspflichten, insbesondere Informations-, Dokumentations- und Beratungspflichten nicht gesetzlich normiert werden sollen, sondern allein Gegenstand einer Verordnung sein sollen. Wie oben dargestellt, sind wir der Auffassung, dass wesentliche Aspekte dieser Regulierung in der Verantwortung des Parlamentes liegen müssen.

Außerdem muss zumindest gesetzlich klargestellt werden, dass die per Verordnung festzulegenden Wohlverhaltenspflichten, das Niveau der Wohlverhaltenspflichten, die im 6. Abschnitt des WpHG normiert sind, erfüllen müssen.

Trotz dieser erheblichen grundsätzlichen Bedenken nehmen wir zu den vorgesehenen Änderungen wie folgt Stellung:

§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 2 GewO-E

Mit Blick darauf, dass die Bundesregierung die Regulierung der Finanzberatung auf Honorarbasis in Aussicht gestellt hat, irritiert, dass unter „*Finanzanlagenvermittler, Finanzanlagenberater*“ in der oben genannten Vorschrift die Anlageberatung definiert wird. Da die Regulierung des § 34f GewO-E ganz eindeutig auf die Finanzvermittlung auf Provisionsbasis rekrutiert, sollte in dieser Norm auch nur die Finanzanlagenvermittler geregelt werden.

Der Begriff des Beraters muss unter einen Bezeichnungsschutz fallen. Berater ist, wem gesetzlich verboten ist, Provisionen bei der Finanzberatung gegen Honorar einzubehalten. Mischformen auch produktübergreifend sind auszuschließen. Entsprechend wurde bei Versicherungsvermittlern (§ 34d GewO) und Versicherungsberatern (§ 34e GewO) verfahren.

§ 34f Abs. 2 Nr. 3 GewO-E

Es ist vorgesehen, dass der Nachweis der Berufshaftpflichtversicherung durch eine Kapitalausstattung ersetzt werden kann. Dies könnte fatale Folgen durch entsprechende Ausweichreaktionen haben.

Wir haben erhebliche Zweifel, dass die Gewerbeaufsicht in der Lage ist, die Angemessenheit der Kapitalausstattung zu überprüfen. Es sind Fälle publik geworden, in denen eine GmbH irgendwann einmal die vorgeschriebenen Mindestkapitalanforderungen erfüllte, die eingezahlten Gelder danach aber wieder verschleiert ausgezahlt wurden. Ähnliche Umgehungsmöglichkeiten sind auch bei der Kapitalausstattung von Finanzanlagevermittler denkbar.

Da die Berufshaftpflichtversicherung die entscheidende Stellschraube für einen verbesserten Anlegerschutz darstellt, sollte der entsprechende Passus, der alternativ eine Kapitalausstattung vorsieht gestrichen werden. Eine Berufshaftpflichtversicherung sollte zwingend erforderlich sein, von der Notwendigkeit einer Berufshaftpflichtversicherung sollte es keine Ausnahme geben. Es muss strengstens verhindert werden, dass dem Anleger im Falle einer Falschberatung doch nur ein zahlungsunfähiger Finanzvermittler als Anspruchsgegner zur Verfügung steht.

§ 34f Abs. 4 GewO-E

Richtig ist, dass der Qualifikationsnachweis nicht nur durch eine angemessene Zahl von beim Antragssteller beschäftigten Personen erbracht wird. Eine solche Regelung hätte Tür und Tor dafür geöffnet, dass weiterhin fachlich unqualifizierte Personen Finanzprodukte vertreiben können.

Zwar müssen nun auch die angestellten Vermittler die Sachkunde erfüllen. Die Kontrolle, ob die Qualifikationsanforderung und die Zuverlässigkeit erfüllt sind, liegt aber allein beim Gewerbetreibenden. Dies ist unzureichend. Vielmehr sollten alle Finanzvermittler unabhängig von ihrem Erwerbsstatus im

zentralen Register geführt werden und dort die gesetzlichen Anforderungen auch nachweisen müssen. Dies mit Blick auf die für die Aufsicht zuständigen Gewerbeämter notwendig. Außerdem sollten die Verbraucher - ähnlich wie bei den Bankmitarbeitern - genaue Informationen darüber erhalten können, welche Personen am Point of Sale arbeiten.

Deutlich positiv begrüßen wir, dass § 34f GewO-E keine sogenannte „Alten-Hasen-Regelung“ vorsieht. Eine solche würde nur die Unsicherheit erzeugen, dass sich doch weiterhin Finanzvermittler ohne ausreichende Qualifikation am Markt betätigt. Dies darf dann aber auch nicht über die Verordnungsermächtigung in § 34g Abs. 2 Nr. 6 GewO-E ausgehebelt werden. Danach können in einer Verordnung Ausnahmen von der Erforderlichkeit der Sachkundeprüfung geregelt werden. Die Passage ist aus der Verordnungsermächtigung zu streichen

§ 34f Abs. 5 GewO-E

Nach dieser Vorschrift sind gewerblich nach § 37f Abs. 1 geregelte Finanzanlagenvermittler verpflichtet, sich in das von den Industrie- und Handelskammern geführte zentrale Vermittlerregister eintragen zu lassen.

Grundsätzlich unterstützen wir ein zentrales Register, in das alle Finanzvermittler aufzuführen sind. Allerdings halten wir den Aufbau des Versicherungsvermittlerregisters in seinem momentanen Aufbau für gänzlich ungeeignet. Es enthält bislang - abgesehen, von der Information, dass eine Zulassung vorliegt - für Verbraucher keine verwertbaren Informationen. So fehlen beispielsweise Angaben zur Qualifikation des Vermittlers, zum Vermittlerstatus (wie Ein- oder Mehrfirmenvertreter, Makler), zum vermittelten Produktspektrum, zur Höhe der Vermögensschadenshaftpflichtversicherung und zur zuständigen Behörde im Falle von Verbraucherbeschwerden. Es sollte daher dringend konsultiert werden, welche zusätzlichen Informationen dem Verbraucher über das Register zur Verfügung zu stellen sind. Die Pflichtangaben im Register sind entsprechend auszuweiten. Es ist sicherzustellen, dass der Verbraucher das Register auch dafür einsetzen kann, einen für ihn geeigneten Vermittler zu recherchieren.

Darüberhinaus bewerten wir es grundsätzlich als sehr kritisch, dass das Register von der Industrie- und Handelskammer geführt wird. Da es sich hierbei um eine interessengebundene, anbieterorientierte Organisation handelt, ist es nicht zweckmäßig, das Register hier anzusiedeln. Zumal Verbraucher auch nicht erwarten, dass sich ein solches Register hier findet.

Das Register ist bei einer unabhängigen Organisation anzusiedeln. Geeignete und für Verbraucher nachvollziehbare Behörde erscheint uns hier die Finanzaufsicht BaFin zu sein.