

# DasParlament

Hans-Jürgen Leersch

## 812.141 »Massenvernichtungswaffen«

### Finanzen Experten beklagen zunehmende Bürokratie bei der Emission von Wertpapieren

Für den amerikanischen Milliardär Warren Buffett sind Derivate (als Wertpapiere deklarierte Finanzwetten auf zukünftige Preise zum Beispiel von Lebensmitteln oder auf Kursentwicklungen) nichts anderes als "Massenvernichtungswaffen". Es könne nicht sein, dass durch diese strukturierten Papiere "Hunderttausende Jobs vernichtet werden, dass ganze Industriezweige in der Realwirtschaft aufgrund von Finanzwetten zugrunde gehen, obwohl sie eigentlich kerngesund sind". Deutschland ist nach Ansicht von Rechtsanwalt Peter Mattil (München), dessen Kanzlei geschädigte Anleger vertritt, inzwischen zum "Eldorado" für Emittenten dieser Papiere geworden. Welchen Umfang der Markt hat, schilderte ein Vertreter der Deutschen Börse in der vergangenen Woche in einer Anhörung des Finanzausschusses des Bundestages: Die Zahl dieser strukturierten Produkte nähere sich der Millionen-Grenze. Als Grund sagte er: "Es ist ein Markt dafür da."

In der Anhörung ging es um den von der Bundesregierung eingebrachten Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2010/73/EU und zur Änderung des Börsengesetzes (17/8684). Nach der Änderung der EU-Richtlinie über Wertpapierprospekte muss das deutsche Recht entsprechend angepasst werden. In dem Gesetzentwurf geht es auch darum, den bürokratischen Aufwand zu verringern. So werden im Bereich des Wertpapierprospektgesetzes bestimmte Obergrenzen und Schwellenwerte für Ausnahmen von der Prospektspflicht erhöht.

### Bürokratie beklagt

Die Deutsche Kreditwirtschaft, der Zusammenschluss der Spitzenorganisationen der deutschen Banken, beklagte in ihrer Stellungnahme die geplante zeitliche Begrenzung von Basisprospekten für Wertpapiere. Dies stelle einen wesentlichen Nachteil für Wertpapiere dar, die nicht nur einmalig während der Zeichnungsphase, sondern dauerhaft öffentlich angeboten werden würden. So müssten wesentliche Bestandteile der Dokumentation spätestens nach Ablauf von zwei Jahren neu erstellt oder bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) neu hinterlegt werden. Da sich das Angebot auf das

gleiche Wertpapier beziehe, würden sich keine neuen oder geänderten Informationen ergeben, dafür aber "weitreichende bürokratische Aufwendungen bei den Emittenten".

Auch der Deutsche Derivate-Verband beklagte, dass für Altprodukte neue Prospekte erstellt werden müssten. Betroffen seien mehrere hunderttausend Wertpapieremissionen. Der Verband verwies darauf, dass an der Stuttgarter Börse am 22. März 812.141 strukturierte Produkte im Angebot gewesen seien. Für 243.724 dieser strukturierten Produkte müsste nach der geplanten Vorschrift ein neuer Prospekt erstellt werden. "Dies wird zu einem enormen Aufwand für Emittenten sowie auch für die BaFin führen. Jährlich werden viele hunderttausende neue strukturierte Produkte emittiert", hieß es in der Stellungnahme des Derivate-Verbandes.

#### »Anlegerschutz geopfert«

Ganz anders argumentierte Rechtsanwalt Mattil. Er beklagte, dass der Anlegerschutz an einigen wichtigen Stellen geopfert werde. Mattil schilderte ein Beispiel: Ein Emittent mit Sitz in Frankreich verwende einen Wertpapierprospekt für Zertifikate ausschließlich zum Vertrieb an deutsche Kleinanleger. Der Prospekt sei abwechselnd in englischer und französischer Sprache verfasst. "Im Falle einer Streitigkeit muss der Anleger den Prospekt auf seine Kosten übersetzen lassen und in Frankreich nach französischem Recht klagen. Ein Verbraucher, der beispielsweise Zertifikate für 5.000 Euro erworben hat, muss also zigtausend Euro für die Übersetzung des Prospekts aufbringen und sich sodann einen Anwalt in Paris suchen, der sich mit ihm verständigen kann. Ein völlig aussichtsloses Unterfangen, das jeglichen Rechtsstreit im Keim erstickt", schrieb Mattil. Seinen Vorwurf, Deutschland sei zum "Eldorado für Emittenten" geworden, unterlegte er mit Zahlen: An der Pariser Euronext-Börse würden etwa 26.000 strukturierte Produkte gehandelt, an der Deutschen Börse über 800.000.

Allerdings räumte auch der Rechtsanwalt ein, dass die Verpflichtung, alle zwölf Monate einen neuen Prospekt für ein Wertpapier vorzulegen, "etwas viel" sei. Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz hielt eine Verbesserung der Situation durch die Pflicht zur Neuvorlage der Prospekte für möglich, "auch wenn man den Verwaltungsaufwand nicht ins Unermessliche steigern sollte".